

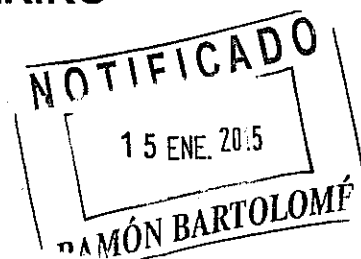
JUZGADO DE PRIMERA INSTANCIA Nº 4 DE DONOSTIA

DONOSTIAKO LEHEN AUZIALDIKO 4 ZK.KO EPAITEGIA

TERESA DE CALCUTA-ATOTXA-JUST. JAUREGIA 1 1ªPLANTA - C.P./PK: 20012
TEL.: 943-000734
FAX: 943-004365

NIG PV / IZO EAE: 20.05.2-13/005867
NIG CGPJ / IZO BJKN :20.069.42.1-2013/0005867

Pro.ordinario / Proz.arrunta 542/2013



SENTENCIA Nº 3/2015

JUEZ QUE LA DICTA: D/D^a HECTOR LOPEZ CAUSAPÉ

Lugar: DONOSTIA / SAN SEBASTIAN

Fecha: trece de enero de dos mil quince

PARTE DEMANDANTE: GIPUZKOAKO HONDAKINEN KUDEAKETA S.A.

Abogado: AITOR MEDRANO ZUBIZARRETA

Procurador: MARIA LUISA LINARES FARIAS

PARTE DEMANDADA PRICEWATERHOUSECOOPERS CORPORATE
FINANCE S.L., BANCO ESPAÑOL DE CREDITO, S.A. y CAIXA D
ESTALVIS Y PENSIONS DE BARCELONA LA CAIXA

Abogado:

Procurador: SANTIAGO TAMES ALONSO, JOSE RAMON DAVID
BARTOLOME BORREGON y TOMAS SALVADOR PALACIOS

OBJETO DEL JUICIO: DEMANDA DE JUICIO ORDINARIO

ANTECEDENTES DE HECHO

PRIMERO.- El día 31 de mayo de 2013 tuvo entrada en este Juzgado demanda de juicio ordinario presentado por la procuradora de los tribunales Sra. Linares Farias, en nombre y representación de Gipuzkoako Hondakinen Kudeaketa SAU, contra Caixa D´Estavils y Pensions de Barcelona, Banco Español de Crédito SA y Price WaterHouse Coopers Corporate Finance SL, que fue admitida por medio de decreto, dándose traslado a las codemandadas para que en el plazo de veinte días contestaran a la demanda, lo que hicieron por medio de escritos de

fecha 15 de julio de 2013, 17 de julio de 2013, y 25 de septiembre de 2013, citándose a las partes para la celebración de la Audiencia Previa, que tuvo lugar el 11 de noviembre de 2013.

SEGUNDO.- Comparecidas las partes en el día y hora señalados se procedió a la celebración de la Audiencia Previa, en la forma que consta en la grabación de vídeo, admitiéndose la prueba que se estimó procedente de aquella propuesta por las partes y señalándose para la celebración de la vista los días 26, 27 y 28 de febrero de 2013.

Comparecidas las partes el día y hora señalados se procedió a la celebración de la vista con la práctica de la prueba que había sido admitida en la Audiencia Previa, de tal como que, una vez concluida la misma, las partes formularon sus conclusiones, quedando las actuaciones pendientes de la práctica de una diligencia final, que se dio por realizada por providencia de fecha, formulando las partes sus conclusiones, con lo que quedaron los autos vistos para dictar sentencia en fecha.

FUNDAMENTOS DE DERECHO

PRIMERO.- En primer lugar se debe determinar cuál es la acción ejercitada por GHK en el presente procedimiento, y para ello se debe partir de lo recogido en el suplico de la demanda, y en los fundamentos de derecho de la misma.

Así GHK realizar diversas peticiones en sus suplico, tanto con carácter principal como con carácter subsidiario, diferenciando entre las peticiones que dirige a las entidades bancarias, de las que dirige respecto a PWC. De este modo, en cuanto a las entidades bancarias La Caixa y Banesto, se solicita con carácter principal que se declare la nulidad de pleno derecho, o bien que se anulen, los CMOF y las side letters suscritas entre GHK, Banesto y La Caixa el 3 de febrero de 2011, así como los contratos de permuta financiera de tipos de interés de 11 de febrero de 2011 y 17 de mayo de 2011, condenando a estar y pasar por esta declaración y al reintegro de los importes percibidos por esos contratos con sus intereses legales.

Junto a ello, la demandante realiza diversas peticiones subsidiaria, así, para el caso de que se desestime la petición principal, interesa que se declare que el importe de las liquidaciones de los contratos de permuta financiera de tipos de interés debe ser el que resulte de tomar como referencia el valor nominal de 9.700.000 euros, declarándose asimismo que las liquidaciones deben seguir los parámetros de cálculo establecidos en el informe pericial del Sr. Lamothe, así como que se declare que la demandante puede cancelar los contratos a coste

cero, con condena a estar y pasar por esas declaraciones, así como a la devolución de las cantidades con intereses, al cálculo de las liquidaciones con los anteriores parámetros, y a la cancelación a coste cero a petición de la demandante.

Para el supuesto de que se desestime la petición principal y la primera petición subsidiaria, interesa que se declare la nulidad parcial en lo relativo a las importes nominales, y se declare que el importe de las liquidaciones de los contratos de permuta financiera de tipos de interés debe ser el que resulte de tomar como referencia el valor nominal de 9.700.000 euros, declarándose asimismo que las liquidaciones deben seguir los parámetros de cálculo establecidos en el informe pericial del Sr. Lamothe, así como que se declare que la demandante puede cancelar los contratos a coste cero, con condena a estar y pasar por esas declaraciones, así como a la devolución de las cantidades con intereses, al cálculo de las liquidaciones con los anteriores parámetros, y a la cancelación a coste cero a petición de la demandante.

Para el caso de que se desestime tanto la petición principal, como las peticiones subsidiarias primera y segunda, interesa que se declare la resolución de los contratos, y/o de la carta de mandato de 3 de agosto de 2010, por incumplimiento de las obligaciones legales, sin que la actora deba abonar nada por dicha resolución, y se condene a estar y pasar por esa declaración, así como a la indemnización de daños y perjuicios.

Finalmente para el caso de que se desestimen todas las peticiones anteriores, interesa que se declare que las liquidaciones deben seguir los parámetros de cálculo de la pericial del Sr. Lamothe, y se condene a la devolución de las cantidades con intereses, y al cálculo de las liquidaciones venideras con los anteriores parámetros.

Respecto a PWC, se realizan dos peticiones con carácter principal, en la primera interesa que se declare la resolución del contrato de servicios de asesoramiento económico financiero en la financiación de infraestructuras formalizado entre GHK y PWC el 1 de abril de 2009 por incumplimiento de las obligaciones contractuales, condenando al abono de 236.990 euros, mientras la segunda se establece para el supuesto de que se desestime la petición principal y las tres primeras subsidiarias dirigidas contra las entidades bancarias, solicitando para este caso, que se condene a PWC a hacerse cargo de las liquidaciones y devengadas y pagadas, así como a las que se devenguen, abonando a la actora tanto las liquidaciones ya devengadas como las que se devenguen posteriormente.

En cuanto a las acciones ejercitadas se debe diferenciar entre la nulidad, anulabilidad, con alegación de vicios del consentimiento y el dolo, el incumplimiento contractual y la interpretación de las cláusulas contractuales.

En cuanto a las dos primeras se debe diferenciar el supuesto de nulidad con el de la anulabilidad, así, en relación a la primera la norma a tener en cuenta es el Art. 6.3 CC, que establece que "Los actos contrarios a las normas imperativas y a las prohibitivas son nulos de pleno derecho, salvo que en ellas se establezca un efecto distinto para el caso de contravención", no debiendo confundirse con la acción de anulabilidad del Art. 1301 que establece que "La acción de nulidad sólo durará cuatro años. En los de error, o dolo, o falsedad de la causa, desde la consumación del contrato", lo que indudablemente, y dada la relación de hechos señalados en la demanda, debe ponerse en relación con lo previsto en los Arts. 1265 y s.s. CC. Así el art. 1265 CC dispone que el consentimiento, que es uno de los tres requisitos de concurrencia inexcusable para la existencia de contrato, será nulo si se hubiere prestado por error, violencia, intimidación o dolo. En relación al error el art. 1266 CC dice que para que invalide el consentimiento, es necesario que recaiga "sobre la sustancia de la cosa que fuera objeto del contrato o sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubiese dado motivo para celebrarlo". La STS de 26 de junio de 2000 señala como exigencias del error invalidante que ha de recaer sobre la cosa que constituye su objeto o sobre aquellas condiciones que principalmente hubieran dado lugar a su celebración, de modo que se revele paladinamente su esencialidad; que no sea imputable a quien lo padece; un nexo causal entre el mismo y la finalidad que se pretendía en el negocio jurídico concertado; y que sea no excusable, en el sentido de que sea inevitable, no habiendo podido ser evitado por el que lo padeció empleando una diligencia media o regular (Sentencias 14 y 18 de febrero 1994 y 11 mayo 1998). De otra parte, es doctrina del Alto Tribunal que la excusabilidad ha de apreciarse valorando las circunstancias de toda índole que concurren en el caso, incluso las personales, tanto del que ha padecido el error, como las del otro contratante, pues la función básica del requisito es impedir que el ordenamiento proteja a quien ha padecido el error, cuando éste no merece esa protección por su conducta negligente (SS 4 enero 1982 y 28 septiembre 1996)".

En relación al incumplimiento contractual, la parte señala el Art. 1124 CC, que establece que "La facultad de resolver las obligaciones se entiende implícita en las recíprocas, para el caso de que uno de los obligados no cumpliera lo que le incumbe. El perjudicado podrá escoger entre exigir el cumplimiento o la resolución de la obligación, con el resarcimiento de daños y abono de intereses en ambos casos. También podrá pedir la resolución, aun después de haber optado por el cumplimiento, cuando éste resultare imposible", habiéndose optado por el demandante, en aquellas peticiones de las que se deriva la aplicación de este precepto, la resolución de los contratos con la consiguiente indemnización por daños y perjuicios.

Finalmente la parte demandante, en relación a otros pronunciamientos declarativos, también interesa la interpretación de los contratos, y en este

sentido con cita, como no podía ser de otro modo, en los artículos 1281 a 1289 CC, en especial el Art. 1281, que señala "Si los términos de un contrato son claros y no dejan duda sobre la intención de los contratantes se estará al sentido literal de sus cláusulas. Si las palabras parecieren contrarias a la intención evidente de los contratantes, prevalecerá ésta sobre aquéllas", el Art. 1284, que establece que "Si alguna cláusula de los contratos admitiere diversos sentidos, deberá entenderse en el más adecuado para que produzca efecto", el 1286 "Las palabras que puedan tener distintas acepciones serán entendidas en aquella que sea más conforme a la naturaleza y objeto del contrato", y el 1288 "La interpretación de las cláusulas oscuras de un contrato no deberá favorecer a la parte que hubiere ocasionado la oscuridad".

SEGUNDO.- Se debe partir, en primer lugar, del contenido de la norma foral 7/2008, de 23 de diciembre, por la que se aprueba el documento de progreso (2008-2016) del Plan Integral de Gestión de Residuos Urbanos de Gipuzkoa 2002-2016. Así el Art. 2 de dicha norma establece que "Es objetivo principal de la política de gestión de los residuos urbanos del Territorio Histórico de Gipuzkoa proporcionar a la ciudadanía un servicio de calidad, con un coste homogéneo en todo el territorio y con los máximos niveles de protección ambiental, que permitan el cumplimiento de las exigencias de la normativa vigente y los principios de desarrollo sostenible".

Igualmente se recoge en dicha norma la declaración pública comprensible a la población respecto a las soluciones adoptadas. De este modo señala dicha declaración pública que "1. En cumplimiento de lo preceptuado en el artículo 14 del Decreto 183/2003, de 22 de julio, por el que se regula el procedimiento de evaluación conjunta de impacto ambiental, y artículo 14 del Decreto 9/2006, de 28 de abril, sobre evaluación de los efectos de determinados planes y programas en el medio ambiente, se emite la presente declaración:

Primero. Se han integrado en el Documento de Progreso (2008-2016) del Plan Integral de Gestión de Residuos de Gipuzkoa (2002-2016) los aspectos ambientales derivados de la evaluación conjunta de impacto ambiental del mismo mediante la toma en consideración de todas las determinaciones establecidas por el órgano ambiental, tanto en el Informe Preliminar como en el Definitivo de Evaluación Conjunta de Impacto Ambiental, así como de gran parte de las observaciones formuladas con carácter ambiental en la fase de información pública del Documento.

Así, como resultado de dicha incorporación, el estudio de evaluación conjunta de impacto ambiental ha ampliado y mejorado su análisis, cabiendo resaltar dentro de su contenido los siguientes aspectos:

- Descripción de los objetivos estratégicos del plan o programa y de las alternativas para alcanzar dichos objetivos: Se establece una descripción concisa y clara de los objetivos y de las opciones estratégicas que se han tenido en cuenta para la elaboración del Documento de Progreso, además de presentar las distintas alternativas consideradas para alcanzar los objetivos propuestos, las fases de ejecución del plan y programas de desarrollo y los procedimientos empleados para facilitar la participación pública en la elaboración del Documento de Progreso y su Estudio de Evaluación Conjunta de Impacto Ambiental. Por lo que se refiere a las actuaciones contenidas en los distintos programas, y más concretamente a las referentes al programa de prevención, el Documento de Progreso relaciona una serie de líneas de acción y gestión en prevención que se están llevando a cabo actualmente y que, junto con algunas actuaciones nuevas al respecto, se quieren potenciar en el futuro (el plan de mejora ambiental en la Diputación Foral de Gipuzkoa, el aula de investigación en ecodiseño, el programa de compostaje doméstico, el Centro de Recuperación y Reutilización CRR+, los decretos de subvención para actuaciones de prevención, promoción de medidas fiscales, actuaciones de información y concienciación, el Banco de alimentos y el Observatorio para la Prevención y Gestión (OPG) de residuos urbanos en Gipuzkoa, etc.).
- Análisis de las interacciones con otros planes y programas: El estudio de evaluación conjunta ha completado este apartado estableciendo cómo otros planes, programas y estrategias relacionados se han tenido en cuenta en los contenidos y elaboración del propio Documento.
- Análisis, diagnóstico y valoración ambiental de las unidades de actuación urbanística. Entre los aspectos tratados, se ha incluido un análisis del consumo de recursos (agua, energía, residuos, movilidad y transporte).
- Alternativas técnicamente estudiadas. Justificación de la Solución adoptada: Se han estudiado dos grupos de alternativas:
 - a) Alternativas relacionadas con el grado de aplicación de políticas de prevención, que van desde la no aplicación de políticas de prevención a la puesta en marcha de políticas, tanto de prevención activa como de autocompostaje.
 - b) Alternativas de gestión de residuos dentro del programa de otras valorizaciones. Se contemplan varios escenarios, cuya diferencia principal es la inclusión de un pretratamiento mecánico biológico con carácter previo a la incineración con valorización energética.

Justificando la solución finalmente adoptada en base, tanto a su coherencia con los principios estratégicos del propio Documento de Progreso y de otros planes y programas, como al análisis de la contribución de cada alternativa a la reducción en el consumo de recursos naturales y la minimización de los impactos sobre el medio ambiente.

- Identificación y valoración de impactos. Teniendo en cuenta el carácter ambiental del Documento en cuestión y considerando que, al igual que el PIGRUG 202-2016, el Documento de Progreso tiene por objeto «lograr que la futura gestión de los residuos urbanos proporcione a los ciudadanos un servicio de calidad y coste lo más homogéneo posible en todo el Territorio Histórico de Gipuzkoa y con los máximos niveles de protección medioambiental que permitan el cumplimiento de la existencia de la normativa vigente y los principios del desarrollo sostenible, es decir, persigue reducir el impacto ambiental de la producción y gestión de residuos, se han valorado no sólo los impactos ambientales producidos sino los evitados con la ejecución de las actuaciones contempladas en el Documento de Progreso. Así, se han identificado y valorado, tanto los efectos ambientales de los objetivos del Documento (positivos), como los impactos de las actuaciones que se desprenden de los sistemas de gestión de los cinco programas del Documento (Prevención, Reciclaje, Compostaje, Otras Valorizaciones y Vertido) sobre los diversos elementos específicos del medio que pudieran verse afectados (positivos y negativos). Algunos de los impactos no se pueden valorar por depender de la ubicación definitiva que se defina para cada infraestructura en el Plan Territorial Sectorial de Infraestructuras de Residuos Urbanos de Gipuzkoa. En el caso de los impactos que sí se valoran, su calificación se mueve entre Compatible a Moderado, no existiendo ninguno severo o crítico.
- Propuesta de medidas protectoras, correctoras y compensatorias: Entre las medidas diseñadas en el estudio de evaluación conjunta de impacto ambiental, se encuentran: La inclusión en el Documento de Progreso de las acciones que va a realizar la Diputación Foral dentro del campo de actuación que se reserva en el Documento, medida desarrollada específicamente en el Programa de Prevención y en el apartado de inversiones del mismo, la fijación de criterios mínimos a tener en cuenta en la elaboración del Plan Territorial Sectorial de Infraestructuras de Residuos Urbanos de Gipuzkoa, conforme a lo previsto en el informe definitivo de impacto ambiental, y el establecimiento de criterios mínimos a tener en cuenta para la localización de los microgarbigunes y garbigunes.

Finalmente, hay que tener en cuenta que con la aprobación del Estudio de Evaluación Conjunta de Impacto Ambiental junto con el Documento de Progreso, las medidas correctoras y protectoras y el programa de

supervisión forman parte del propio Documento con el mismo valor y eficacia que el resto de determinaciones del mismo.

Segundo. Se justifica la opción finalmente adoptada en relación con los dos grupos citados de alternativas estudiados, en base a su coherencia con el Documento de Progreso y otros planes y programas relacionados, así como a la minimización de los impactos sobre el medio ambiente, de la forma que sigue:

- a) Para las alternativas relacionadas con el grado de aplicación de políticas de prevención: Se opta por la alternativa que maximiza la prevención de los residuos, puesto que es la que más se alinea con las directrices procedentes de planes superiores, con las propias opciones y principios estratégicos del Documento de Progreso y la que más apuesta por una mejora de la calidad ambiental y la minimización de impactos ambientales, ya que se debe recordar que residuo no generado es residuo no transportado, y no tratado, por lo que los impactos positivos asociados con la prevención se consiguen de una forma más significativa en la misma.
- b) Para las alternativas de gestión de residuos dentro del programa de otras valorizaciones: Se opta por la alternativa que incluye pretratamiento mecánico biológico centralizado. La opción por esta alternativa se justifica fundamentalmente porque prima en mayor grado el reciclaje y el compostaje y presenta efectos favorables para el funcionamiento de la planta de valorización energética y para la gestión de los residuos procedentes del sistema de depuración de gases.

Tercero. Respecto a las medidas adoptadas para la supervisión de los efectos del Plan, se contempla la vigilancia de dos grandes grupos de variables:

- a) Aquellas que permitirán el seguimiento de los objetivos ambientales derivados del Documento de Progreso (de prevención de residuos, reciclaje, compostaje, otras valorizaciones, vertido).
- b) Las que permitirán evaluar el cumplimiento de las medidas protectoras y correctoras impuestas en el estudio de evaluación conjunta de impacto ambiental del Documento de Progreso.

Para cada una de estas variables se fija un indicador que debe ser calculado con una periodicidad establecida en el propio Programa de Supervisión y por el responsable fijado a tal efecto, para comprobar que se cumplen los objetivos que el Documento de Progreso se ha marcado".

TERCERO.- Se debe entrar a continuación a analizar la prueba practicada en relación las distintas peticiones que se hacen en la demanda, tanto con carácter principal, como, si fuera necesario, con carácter subsidiario.

Así se diferencian las reclamaciones dirigidas frente a Banesto y La Caixa de las dirigidas frente a PWC. La primera de las acciones ejercitadas es la relativa a la nulidad o anulabilidad de los contratos marco de operaciones financieras, sus anexos, y las Side Letters suscritas entre GHK, Banesto y La Caixa, y fechadas el 3 de febrero de 2011, así como los contratos de confirmación de las permutas financieras de tipos de interés elevados a público mediante escrituras otorgadas en fechas 11 de febrero de 2011 y 17 de mayo de 2011.

En este caso la parte demandante lo que está ejercitando es una acción de anulabilidad, y no de nulidad con base en el Art. 6.3 CC, basta para ello observar el contenido de los fundamentos de derecho en cuanto a la justificación de esa acción, habiéndose explicado ya la diferencia entre nulidad y anulabilidad en los fundamentos de derecho anterior. La parte justifica dicha acción a través de varios elementos: la existencia de vicios del consentimiento, la cuestión de si se informó o no sobre la cláusula de cancelación anticipada, la cuestión referida al mecanismo de liquidación, y finalmente la existencia de dolo por parte de las entidades bancarias.

Desde luego resulta difícil desligar es estudio de estas causas de nulidad del estudio de la acción principal que se dirige contra PWC, que no es otra que la resolución del contrato de asesoramiento financiero en la financiación de infraestructuras formalizado entre GHK y PWC el 1 de abril de 2009 por incumplimiento de las obligaciones contractuales con condena a pagar la cantidad de 236.990 euros. En concreto la parte demandante se centra en diversos elementos que determinarían ese incumplimiento, así señala que PWC no advirtió en ningún momento a GHK del elevadísimo coste que tendría asumir en caso de cancelar los swaps de manera anticipada, así como que tampoco informó de que las liquidaciones se efectuaban tomando como base en nominal total de la financiación y no el crédito efectivamente dispuesto y pendiente de amortizar, así como que no se advirtió de los costes que supondría el que el proyecto no llegara a realizarse, igualmente señala que tampoco se informó por parte de PWC de la evolución previsible del Euribor a la baja, ni que los contratos de permuta financiera no suponían un coste cero desde el inicio.

Siguiendo el iter de lo acontecido hasta la suscripción de las permutas financieras debemos destacar en primer lugar, y dado que se ha planteado por el perito Sr. Lamothe, el tema de si legalmente se podían suscribir o no permutas financieras, la norma formal 4/2007 de 27 de marzo, de Régimen Financiero y

Presupuestario del Territorio Histórico de Gipuzkoa, en cuyo Art. 107 se señala que "Además, las entidades públicas empresariales forales y las sociedades mercantiles forales podrán: b) Realizar operaciones de cobertura de riesgo de los tipos de interés en relación con las operaciones de endeudamiento formalizadas". Es decir, efectivamente se podían suscribir las permutas financieras que son objeto de las presentes actuaciones.

Señala la parte demandante en su demanda, en concreto en la página 20 de las 171 de que consta, que fue en una sesión de 26 de febrero de 2009 donde se aprobó la contratación de PWC como asesora financiera del proyecto, y así consta en el documento nº 16 de la demanda, donde se recoge la certificación de libro de actas de GHK, y en concreto el punto quinto, en cuyo punto segundo se resuelve "adjudicar, provisionalmente, el contrato del servicio señalado, a la oferta presentada por PWC en el precio de 162.000 euros, en el que se incluye la cantidad de 25.000 euros, de servicios extraordinarios, más 25.920 euros, a añadir en concepto de IVA", recogiendo en el acta de 23 de abril de 2009, documento nº 18, la aprobación definitiva de la adjudicación, junto, por cierto, con la del servicio de asesoramiento jurídico. Finalmente se recoge como documento nº 21 de la demanda las cantidades que PWC cobró por estos trabajos.

Así fue en ese año 2009 cuando se iniciaron las negociaciones con el BEI, y se aportan los documentos nº 30 y siguientes. En concreto el documento nº 30 hace referencia a la nota sobre principios para la financiación a GHK, en dicha nota se recogen diversas menciones, así se señala que "los asesores de los promotores (GHK, Consorcio y Diputación) en una reunión en la que estaban presentes los promotores resumieron perfectamente los principios al decir que el único riesgo que los promotores no iba a cubrir y no pedían a los financiadores que asumiéramos era que no hubiera suficiente demanda del servicio financiado, es decir, que en Gipuzkoa se dejara de generar residuos susceptibles de tratamiento en las instalaciones financiadas", y continúa señalando que "el BEI estaría en disposición de financiar el proyecto en el entendido de que, in fine, los financiadores sólo asumimos el riesgo de que en Gipuzkoa se dejará de generar residuos susceptibles de tratamiento en las instalaciones financiadas. Los demás riesgos, cualquiera que sea su naturaleza, incluido el riesgo "político" de que un municipio o mancomunidad en cualquier momento durante la vida de la financiación no toma los acuerdos necesario o no realice las acciones pertinentes para dar cumplimiento a lo previsto en los documentos del proyecto o la financiación, o que a lo largo del tiempo se modifiquen o incrementen los mandatos o encomiendas a GHK no serán asumidos por los financiadores y por tanto deben ser asumidos por los promotores o por terceros en el entendido obviamente de que quien asuma cada uno de esos riesgos tenga realmente la competencia legal y/o la capacidad financiera suficiente para asumir o, en su caso, cubrir ese riesgo".

Hay que señalar en este punto, que también PWC había realizado un informe relativo a los riesgos, y así se recoge en el documento 29, también aportado como documento nº 18 de la contestación de PWC, bajo el epígrafe "informe de identificación, asignación y mitigación de riesgos". En ese documento, en la página 8, se hace referencia al riesgo político, y en concreto la falta de desarrollo del proyecto, estableciendo también los elementos de mitigación de dicho riesgo.

También se aporta por PWC en su contestación a la demanda diversa documentación relativa a su actuación durante el periodo de contratación, en concreto el contrato de consultoría técnica, documento nº 16, el libro de hipótesis del modelo financiero, fechado en mayo de 2009, documento nº 17, y que recoge unas hipótesis sobre la financiación bancaria a largo plazo, señalándose que se ha considerado de manera conjunta la totalidad de las disposiciones correspondientes a la financiación bancaria a largo plazo, sin perjuicio de que se puedan distinguir varios tramos de deuda en la misma. Igualmente también se aporta un documento fechado en febrero de 2010, documento nº 19, bajo el epígrafe "actuaciones previstas en la fase de estructuración de la financiación del proyecto".

También PWC aporta otros documentos en cuya elaboración habría intervenido, observando que su labor en la preparación y negociación del proyecto ha sido continuada. Así se aporta como documento nº 20 el memorándum de información del proyecto de construcción y explotación de las infraestructuras para la gestión "en alta" de los residuos urbanos de Gipuzkoa, como documento nº 21 la comunicación dirigida a las entidades bancarias para obtener la financiación.

Continuando con la negociación con el BEI también se debe destacar, entre los documentos aportados por la demanda, el documento nº 33, denominado "oferta inicial de financiación". En dicho documento, y en concreto en su página 8, estipulación 40, se recoge un epígrafe dedicado a las operaciones de cobertura de tipos de interés, que establece la obligación de la acreditada, GHK, de contratar con el prestamista operaciones de cobertura de tipo de interés con el fin de dar cobertura de al menos un porcentaje, que en este documento todavía no se indica, de la exposición a los riesgos tipos de interés y durante al menos otro porcentaje, que tampoco aquí se indica, del plazo de financiación. También se señala, en el punto f, denominado "cross default", que "en caso de declaración de vencimiento anticipado del contrato de crédito deberán resolverse los contratos de cobertura de tipo de interés y las operaciones de cobertura contratadas a su ampara", especificando que "los proveedores del derivado pueden cancelar anticipadamente la operación de cobertura únicamente tras el acaecimiento de cualquiera de las causas que de acuerdo con el CMOF tenga la consideración de causas de vencimiento anticipado por circunstancias imputables a las partes". Efectivamente, tal como señala la parte demandante, en ningún momento se hace referencia a que el producto que deba contratarse

sea un IRS, pero también se debe destacar que ya desde este momento se hace mención a los supuestos de vencimiento anticipado y la CMOF, como elemento determinante dentro del producto de cobertura que se vaya a contratar.

También dicho documento señala en su punto g) que caso "si ... se produjera alguna amortización anticipada parcial del mismo, la acreditada se obliga, si así lo requiere el proveedor del derivado, a modificar términos de las operaciones de cobertura realizadas en todo aquello que resultara necesario, en particular, reduciendo su importe nominal de forma proporcional a la amortización realizada, de tal manera que se mantenga en todo momento la equivalencia financiera para ambas partes". De esta previsión extrae la demandante la interpretación de que se debía acompasar el nominal del producto de cobertura al nominal vivo del crédito en cada momento, de tal manera que caso de amortización parcial o total del crédito el nominal de la cobertura debía reducirse de forma correlativa.

También se debe destacar en este punto otra mención, que no es otra que "los posibles costes que se deriven de una cancelación o amortización anticipada parcial de dichas operaciones de cobertura serán por cuenta de la acreditada", es decir, encontramos aquí una primera previsión a la existencia de unos costes de cancelación.

Los documentos 34 y 35 recogen otros borradores posteriores, y en este último se recoge la controvertida cláusula 14, y la mención a "préstamos privilegiados pendientes retirados".

En fecha 3 de junio de 2010, tal como se observa en el documento nº 39 de la demanda, que recoge la certificación del acta de GHK, y en concreto en su punto sexto, se llevó a cabo la aprobación de la propuesta de Term Sheet previa al contrato.

A partir de este punto es donde se inicia la negociación con las distintas entidades bancarias, prescindiendo de las comunicaciones remitidas a las diversas entidades bancarias, ya referidas anteriormente, y respuestas recibidas, hay que centrarse en aquellas que son objeto de este procedimiento y que finalmente se contrataron, la de Banesto y la de La Caixa. Así el documento nº 48 de la demanda recoge la oferta realizada por Banesto, mientras el nº 49 recoge la realizada por La Caixa. Así en la oferta de Banesto, y en relación a la cobertura de tipo de interés se señala "la acreditada deberá contratar una operación de cobertura financiera sobre el tipo de interés aplicable, que abarcará como mínimo el 75% de los préstamos pendientes bajo el régimen de tipo de interés variable durante las fases de construcción y funcionamiento hasta el vencimiento final. La cobertura de tipos de interés se formalizará con las entidades estructuradoras en función de su participación en el crédito, de tal forma que se aplicará un spread de 15 puntos básicos a la cotización de

referencia establecida en la pantalla ICAP (EURO). Por su parte, la oferta de La Caixa, en este mismo punto señala que "la acreditada deberá contratar una operación de cobertura financiera sobre el tipo de interés aplicable, que abarcará como mínimo el 100% de los préstamos pendientes bajo el régimen de tipo de interés variable durante la fase de construcción y el 80% durante la fase de explotación hasta el plazo que resulte de la aplicación el cash sweep bajo el caso base. De este modo, y como documento 57, se aporta certificación de las actas de GHK aprobando la formalización de un contrato de mandato con Banesto y La Caixa.

Dicho contrato, carta de mandato, se aporta como documento nº 58, siendo de fecha 3 de agosto de 2010. En su contenido se nos dice que el objeto es la dirección, aseguramiento, y estructuración por parte de éstos de la operación de financiación del proyecto con arreglo a los términos y condiciones básicos que se recogen como anexo I, especificando el punto primero cuáles eran los trabajos a desarrollar por los mandatarios, y en concreto señalaba: organizar el proceso de financiación del proyecto y coordinación con el BEI; supervisión de la elaboración de la documentación financiera relativa a la financiación del proyecto; colaboración en la presentación de la estructura de financiación y de la documentación financiera a potenciales participantes en la financiación del proyecto; sujeción a la verificación satisfactoria, a juicio de los mandatarios, del cumplimiento de las condiciones establecidas en el apartado 3 siguiente.

También esta carta mandato se refiere a los asesores, señalando que el mandante expresamente declara que será necesario para el buen fin de la operación contratar al menos a los siguientes asesores independientes: un asesor técnico; un asesor legal; un auditor del modelo financiero; y un asesor de seguros, señalándose que además serán elegidos por los mandatarios, añadiéndose que los asesores actuarán en todo caso en beneficio de los mandatarios. Así como documento nº 60 se aporta certificación de las actas de GHK, donde se aprueba proponer el nombramiento de Cuatrecasas como asesor legal de Banesto y La Caixa, así como el nombramiento de IDOM SA como asesor técnico, nombrándose finalmente como asesor de seguros para la Due Dilligence a Marsh.

En este punto la parte demandante destaca dos documentos aportados, el documento nº 63 y el 64. El primero de ellos es un correo electrónico remitido por D. Carlos Beracieto Goicoechea, donde en referencia al modelo financiero se señala que será preparado por Banesto, de forma consensuada con GHK a partir del modelo existente, y que adicionalmente PWC preparará un informe validando el modelo financiero. Mientras el documento nº 64 es otro correo electrónico remitido por Cuatrecasas, poniendo de manifiesto una serie de contingencias que podrían afectar al proyecto, y que recoge en diversos apartados: 1.- ilegalidad o falta de adecuada regulación de los ingresos de GHK; 2.- imposibilidad de gravamen de las acciones de GHK y de los bienes, en la medida

en que su uso está asignado temporalmente por el Consorcio y siguen siendo del dominio público del Consorcio, afectos a un servicio público; 3.- resolución automática del convenio de colaboración para el futuro de gestión de residuos; 4.- Pliego del CGRG; 5.- Litigios, donde se hace referencia a la sentencia dictada por el TSJ del País Vasco que anula la previsión de los estatutos del Consorcio de ampliación territorial, recurrida ante el Tribunal Supremo, y los recursos pendientes con el plan territorial sectorial.

Se concluye en este informe señalando que se debería cambiar el sistema de cobro; subsanar mediante la aprobación de un nuevo cronograma y renuncia de acciones la "resolución" del convenio; establecer una condición suspensiva de la disposición de la financiación hasta que sea firme el pliego del CGRG y la adjudicación; y plantear condiciones de resolución anticipada para la pérdida de los litigios reseñados.

Estas cuestiones también se pusieron de manifiesto en el informe de auditoría legal de 13 de diciembre de 2010, que se acompaña como documento nº 36.

Entrando ya en la firma de los contratos de crédito y de los contratos objeto de este procedimiento, se aporta como documento 70 y 71 las certificaciones de los acuerdos realizados por GHK aprobando el caso base del modelo económico-financiero de la financiación de infraestructuras del Consorcio de Residuos de Gipuzkoa. Así se firma el contrato de crédito con el BEI, y a continuación los contratos de crédito con Banesto y La Caixa. El primero se aporta como documento nº 81, siendo de fecha 3 de febrero de 2011, concluyendo la parte demandante de su contenido que la propia disposición del crédito era contingente, y se podía disponer o no del crédito, de tal modo que podía llegar a disponerse por la totalidad o a un ritmo menor. Estas conclusiones las extrae de la menciones recogidas en la cláusula 1.06, en la cláusula 1.09, en la cláusula 2, en la cláusula 4.01 y en la 4.02, destacando las menciones relativas a las coberturas de riesgos de tipos de interés que se recogen en la cláusula 6.12.E, y que señala en sus puntos I y IV que "al menos cinco día hábiles antes de la fecha de la primera disposición y en todo momento desde entonces, un mínimo del 80% del importe total de la financiación que se prevea que estará pendiente de amortización en cada momento deberá estar cubierto bajo los contratos de cobertura con un tipo de interés fijo", y "si en cualquier momento, los importes nominales de cualquiera de los contratos de cobertura excediesen, en su conjunto, el importe dispuesto del contrato de crédito BEI o del contrato de crédito comercial, según corresponda, el acreditado procederá a reducir el nominal de los contratos de cobertura correspondientes de tal modo que, en ningún caso, el nominal conjunto excederá del principal dispuesto en virtud de los contratos de crédito cuyos intereses son objeto de cobertura". Concluye la parte demandante que esto supone que debía haber una perfecta correspondencia entre el nominal de la cobertura y el principal dispuesto y pendiente de amortizar del crédito en cada momento.

A continuación se llevaron a cabo los contratos de crédito con las entidades bancarias, aportándose como documento nº 82, y realizado en fecha 3 de febrero de 2011, de las que debemos destacar las menciones relativas a los instrumentos de cobertura, así se señala en la estipulación octava que "la acreditada deberá, en todo caso, abonar a las acreditantes los costes de ruptura y los costes de ruptura de los contratos de cobertura que resultasen exigibles, así como cualesquiera otros costes, comisiones, gastos, honorarios y aranceles", y en el punto 8.1.1. también se dice que la acreditada podrá hacer amortizaciones anticipadas del crédito ... compensando a las acreditantes conforme a la estipulación 8.1.3 siguiente con los costes de ruptura y los costes de ruptura de los contratos de cobertura, en su caso. Así también la estipulación 8.1.4.IV, establece que "la amortización anticipada no provocará que el importe cubierto por los contratos de cobertura sea superior al principal dispuesto del crédito y al principal dispuesto del contrato de financiación BEI. De no ser éste el caso, el nominal de los contratos de cobertura habrá de ser reducido correspondientemente, asumiendo la acreditada para ello los costes de ruptura de los contratos de cobertura que se generen". Finalmente, el 14.2.XV, señala que "asimismo de producirse amortizaciones anticipadas bajo el crédito o bajo el contrato de financiación BEI, ya sean voluntarias u obligatorias, el nominal de los contratos de cobertura habrá de adecuarse proporcionalmente, debiendo abonar la acreditada los costes de ruptura de los contratos de cobertura correspondientes". De estas menciones la demandante extrae las mismas conclusiones ya recogidas anteriormente.

Entrando ya en los contratos de cobertura, se debe señalar que en fecha 3 de febrero de 2011 se firmaron el CMOF y otros documentos, y finalmente el 11 de febrero de 2011 se elevaron a escritura pública los contratos de permuta financiera de tipos de interés.

Previamente se pone de relevancia el documento 83 de la demanda, de fecha 24 de enero de 2011, que consiste en un test de conveniencia para derivados realizado por La Caixa. En este test se establece que "en base a la información proporcionada por Vd. en relación con los aspectos antes mencionados, Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, "La Caixa", ha determinado que el servicio o el producto de referencia no es adecuado para Vd. por no poseer los conocimientos y la experiencia necesarios para comprender y valorar los riesgos que implica el servicio o el producto de referencia y sus consecuencias", mientras que el documento nº 84 de la demanda recoge otro test de conveniencia, de fecha 1 de febrero de 2011, realizado también por La Caixa, cuya conclusión final es idéntica a la señalada en el documento nº 83, calificándose en ambos a GHK como cliente minorista. Recogiéndose como documento nº 85 el cambio de esa clasificación a la de cliente profesional. También hay que reseñar que en dichos documentos se recoge lo que denomina "escenarios de cancelación", señalando tres situaciones de mercado: los niveles

indicativos de tipos IRS a dos años, valor aproximado de cancelación a dos años, y niveles indicativos de tipos de IRS a 10 años, planteando condiciones muy adversas, adversas y favorables, fijando en el primero de los supuestos un coste de cancelación a diez años con un valor aproximado de 31.500 euros.

Así los documento nº 88 y 89 recogen los CMOF, es primero es el de Banesto, y el segundo el de La Caixa, en cuya clausulado se contienen los supuestos de vencimiento anticipado, y también se hace referencia a la cantidad a pagar, tanto motivado por el vencimiento anticipado de operaciones motivado por las causas de vencimiento anticipado por circunstancias imputables a las partes, como la cantidad a pagar por el vencimiento anticipado de operaciones motivado por las causas de vencimiento anticipado por circunstancias objetivas sobrevenidas. También se aportan como documentos nº 90 y 91 dos anexos al CMOF, entre cuyas cláusulas, y en concreto en la 9.6 se modificaba, en relación al cálculo de la cantidad a pagar que el cálculo se realizaría por la parte no incumplidora conforme a criterios objetivos y justos. Además el documento nº 92 recoge un calendario de pagos hasta el 2030.

En este punto incide también Banco Santander, al aportar diversos correos electrónicos referidos a la negociación llevada a cabo para la contratación de las coberturas, y en concreto los documentos 11, 12, 13, 14, 15, 16 y 17 de su contestación. Así en el documento nº 11 de 24 de septiembre de 2010, donde se informa del calendario de negociación, así como, respecto al modelo financiero, que será preparado por Banesto, de forma consensuada con GHK, a partir del modelo existente, añadiendo que adicionalmente PWC preparará un informe validando el modelo financiero, sin que se precise una auditoria complementaria.

El documento nº 14, que recoge un correo electrónico de 18 de enero de 2011, remitido por Álvaro Arenillas De Chaves a Maite Etxarri, donde se indica que manteniendo el importe de la inversión la deuda no se repagaría en el plazo acordado, ofreciendo como soluciones: disminuir el importe de inversión; modificar la hipótesis de inflación.

El documento nº 15, de 21 de diciembre de 2010, hace mención a la remisión del modelo financiero, y el nº 16, de 20 de enero de 2011, hace referencia a la remisión del caso base una vez efectuada su revisión. El documento nº 17 recoge un correo electrónico, de 31 de enero de 2011, remitido por Dña. Maite Etxarri, en el que se remite carta de PWC de revisión del modelo financiero de Banesto, la parte demandada destaca en dicho documento en base a qué se produjo la intervención de PWC en dicha revisión, y así se señala que PWC actúa en calidad de asesor de GHK durante el proceso de financiación del proyecto en virtud del contrato de asesoramiento de 1 de abril de 2009, añadiendo que en el marco de dicho contrato se ha revisado el caso base elaborado por Banesto en calidad de entidad co-financiadora de las infraestructuras del proyecto, conjuntamente con La Caixa y el BEI, para

finalmente decirnos que la revisión se ha llevado a cabo mediante contraste comparativo entre los resultados definidos en el modelo económico-financiero desarrollado internamente por GHK, y los principales resultandos obtenidos en el Modelo Financiero, tanto en lo que respecta al Caso Base de la financiación, como al subsiguiente análisis de sensibilidad realizado sobre ese caso base. Este documento también ha sido aportado por PWC como documento nº 23 de su contestación.

También destaca Banco Santander el periodo de negociación para la firma de los dos primeros IRS, y en concreto aporta en relación con ese proceso los documentos nº 18 a 26. De ese modo vemos como la comunicación para la contratación de los IRS era continuada, así vemos como el documento 18, en un correo de 24 de enero de 2011, dirigido a Maite Echarri, se señala se pasa el calendario de amortización a falta de que lo confirmen La Caixa y el BEI que están conformes con el modelo, el documento nº 20 se recoge otro correo de 2 de febrero de 2011 en el que Maite Etxarri remite el calendario aproximado de disposiciones mensualizado para los cálculos, mientras en el documento nº 21, de fecha 3 de febrero de 2011, remitido por Maite Etxarri, se recoge que se adjunta el calendario provisional del derivado, señalando que "te agradecería si me pudieras empezar a pasar la cotización para poder entenderlo bien y ver cuando cerramos dentro de los cinco días hábiles a partes de hoy. El importe a suscribir ahora es el 45% del periodo de construcción y el 40% de explotación". Desde luego de este último correo se deduce que se conocía perfectamente lo que se estaba contratando, así como las consecuencias del cierre en un momento y otro atendiendo a la cotización, cuya remisión, como vemos, se solicita.

En respuesta a esa solicitud de que se remitiera la cotización, contamos con el documento nº 22 donde se observa cómo, efectivamente, se remite esa cotización indicativa del IRS, pero es que además, en el documento nº 23, Maite Etxarri solicita el 7 de febrero de 2011, que se le remitan las curvas que se están utilizando para la cotización. En resumen, no sólo se pide la cotización, sino también se solicita que se remitan las curvas empleadas para obtenerla. Además vemos en el documento nº 24, como en fecha 7 de febrero de 2011, se remite a Maite Etxarri "tipo fijo actualizado con la curva actual, así como los tipos implícitos correspondiente a ese tipo fijo", y posteriormente otro correo de esa misma fecha donde se remite "la curva de IRS y los valores presentes de los intereses". El 9 de febrero, documento nº 25, se remite a Maite Etxarri una nueva cotización indicativa y curva de implícitos, en respuesta a una petición de la propia Maite Etxarri solicitando a la cotización "a hoy con curva de implícito". Desde luego no parece que faltara la información sobre las características del producto y las condiciones de mismo en el momento del cierre, sino todo lo contrario, debiendo destacar que era la propia Maite Etxarri la que solicitaba esa información.

También por La Caixa se han aportado documentos referidos a dicho proceso de contratación, así el documento nº 10 consistente en un correo de fecha 9 de febrero de 2011, donde se señala que se remiten los contratos IRS cerrados telefónicamente entre GHK y La Caixa. Acompañándose como documento nº 12 el correo electrónico de 8 de febrero de 2011, donde Miren Elixabet Aizpurua pregunta acerca del e-mail para el envío de las valoraciones y liquidaciones, contestando Maite Etxarri que se realicen al suyo, y como documento nº 11 el correo electrónico remitido por Maite Etxarri señalando que se ha cerrado el IRS que correspondía según contrato (50% sobre el 90% construcción y 80% explotación).

Finalmente se aporta como documento nº 13 las comunicaciones de fechas 9 y 10 de febrero de 2011, relativas al cambio de cliente minorista a cliente profesional de GHK, donde se observa como la propio Maite solicita información sobre las distintas categorías y lo que cada una de ellas implica, ofreciéndose esa información, y produciéndose, como ya se ha visto anteriormente, el cambio de categoría.

Otra cuestión también controvertida a la que se debe hacer referencia en este punto es la revisión del modelo financiero, que se recoge como documento nº 25 la revisión de dicho modelo financiero, elaborada el 23 de marzo de 2011, acompañándose como documento nº 26 correo electrónico remitido por Maite Etxarri a Arnd Beck, fechado el 24 de marzo de 2011, donde se indica que "dentro de las condiciones del BEI y GHK figura que el caso base esté auditado y la emisión del informe del auditor del modelo", remitiéndose la propuesta de PWC a la que se contesta que incluye los punto requeridos para la operación, que no se han formulado objeciones, y que se puede iniciar el trabajo.

También se aporta el documento nº 27, de 2 de mayo de 2011, donde PWC hace mención a incidencias, aportándose como documento nº 28 el informe de revisión definitivo. Finalmente, se aporta como documento nº 29, la certificación realizada por GHK, donde señala que PWC ha prestado de forma satisfactoria los trabajos se asistencia en el proyecto consistente en "asistencia económico financiera a la sociedad GHK en el proceso de estructuración y búsqueda de la financiación para el desarrollo de las infraestructuras de gestión "en alta" de los residuos urbanos de Gipuzkoa", señalando también esa certificación el alcance de los trabajos, diferenciando entre los de estructuración del proyecto y los de búsqueda de financiación, recogiendo entre los primeros: revisión de la normativa y la documentación previa, asistencia en la definición de las alternativas de gestión y financiación, análisis y asistencia en la estructuración de riesgos del proyecto, elaboración del modelo económico-financiero, análisis de viabilidad de las alternativas; y entre los segundos: análisis de la participación del BEI, coordinación del proceso competitivo de petición de ofertas para la financiación y mandato, asistencia en el proceso de due diligence en los aspectos financieros, asistencia en el proceso de negociación y cierre de la

financiación. En resumen, se certifica lo que ahora se pretende negar, que PWC cumplió adecuadamente con las labores que le fueron encomendadas.

La parte demandante, que también aporta algunos de estos documentos junto con la demanda, señala que PWC actuó como asesora tanto de GHK como de las entidades bancarias, señalando que en las definiciones del contrato con el BEI ya se señalaba como auditor del modelo a PWC Corporate Finance SL, y que en consecuencia, actuaba con un conflicto de interés, y ello no obstante conocerse el contrato con el BEI desde el inicio, y también haberse certificado la correcta realización por PWC de las actuaciones que le fueron encomendadas, todo para señalar que PWC no manifestó nada sobre la inadecuación de los IRS, dado por buenos esos contratos de permuta financiera de tipos de interés suscritos entre GHK y las entidades bancarias.

Posteriormente, volviendo al momento de contratación de los IRS, y siendo ya el 17 de mayo de 2011 se elevan a públicos los otros contratos de permuta financiera, aportados como documentos nº 99 y 100 de la demanda, el primero respecto a La Caixa, el segundo respecto a Banesto.

Aquí, y en relación a este segundo cierre, también Banco Santander aporta los correos electrónicos de los que se deriva el proceso de cierre de estos segundos IRS, así se aportan los documentos nº 27 a 32. Nuevamente nos encontramos con un proceso de petición y remisión de información similar al que se llevó a cabo para la realización de la primera contratación. De este modo en el documento nº 27, de 6 de abril de 2011, se envía a Maite Etxarri la cotización indicativa del IRS para el 50% que resta de la cobertura de tipos de interés del proyecto de GHK. El documento nº 28, de fecha 10 de mayo de 2011, recoge un correo enviado por Maite a Sonia López y Almudena García, donde se remiten los nominales a coberturar, lo ya contratado en febrero y lo que está por contratar. En este correo se pide nuevamente la cotización, y se indica que la contratación se haría el jueves, en torno al mediodía. El documento nº 29, de 12 de mayo de 2011, recoge la remisión a Maite de la cotización actualizada, pero es que además, y como documento 30 se recoge un correo de ese mismo día, en respuesta a otro enviado por Maite Etxarri, donde se señala que "si como me has transmitido os interesaría hacer hoy el derivado porque los precios os gustan, no hay problema ninguno en cerrar hoy telefónicamente y firmar mañana la confirmación, como de hecho hicimos en la anterior permuta". Desde luego no puede estar más claro de quién parte la iniciativa para determinar del momento del cierre del producto, que no es de otro sino de GHK, y también que dicha iniciativa no se toma con desconocimiento, sino previo estudio de la información de cotización que le ha sido remitida previamente. De hecho también vemos en el documento nº 32 como Maite Etxarri solicita que se le remita el cálculo que determine la igualdad entre el valor presente de los intereses implícitos y el del IRS cerrado, añadiendo la mención "como la otra vez", información que se

proporciona en la respuesta del correo que también se recoge en ese documento nº 32.

También la parte demandante destaca la cuestión relativa a las liquidaciones que posteriormente, una vez contratados los IRS, se iba practicando, entendiéndose la demandante que Banesto y La Caixa están calculando incorrectamente las liquidaciones de los cuatro swaps, lo que ha supuesto un sobre coste, y ello por dos razones, la falta de ajuste del tipo de interés efectivo anual a las liquidaciones semestrales que se vienen practicando, y el cálculo de las liquidaciones tomando como base anual un año de 360 días en lugar de uno de 365 días. No obstante esta cuestión, así como la relativa a la inadecuación de los IRS para GHK, debe tratarse una vez expuestas las posiciones de los peritos que han actuado en este procedimiento, y que han mantenido opiniones contrapuestas en relación a esta cuestión.

CUARTO.- En cuanto a las declaraciones efectuadas en el acto de la vista, en primer lugar declaró el presentante de Gipuzkoako Hondakinen Kudeaketa SAU, en adelante GHK, director general de la sociedad pública de gestión del consorcio, quien no participó en las negociaciones de los productos cuya nulidad aquí se interesa, si bien si conoce que GHK fue asesorada por el despacho de abogados Garrigues y por Price WaterHouse Coopers Corporate Finance SL, en adelante PWC, explicando el declarante que cuando él se incorporó fue meses después del cambio del equipo de gobierno.

Señaló el declarante que había advertencias de los técnicos de GHK de que sí podían generarse unos costes, que sí se hicieron constar en actas. También añadió que participó en la formulación de las cuentas de GHK en 2011, y que recuerda cómo se contabilizaron los derivados, pero no si está en el informe de auditoría. Explicó que las coberturas de GHK las requería el Banco Europeo de Inversión, en adelante BEI, pero no que fuera un derivado de tipos de interés, así como que conoce el caso base para la financiación, y que requería una cobertura, así como que fue revisado por PWC, y no sabe si también por Garrigues, que era, según el declarante, la auditoría legal desde el punto de visto jurídico.

Respecto al caso base explicó que no se recoge ningún flujo negativo, ningún compromiso de coste adicional, señalando que tenían una póliza de crédito y en la misma medida en que se necesitaba disponían de él, así como que en los contratos se habla de que se debe adecuar el nocional a lo dispuesto no amortizado. A preguntas de Banco Santander, en relación este caso base, declaró que la contradicción entre el nocional y lo dispuesto se produce por la paralización del proyecto, que la ineficacia la genera la decisión de GHK de paralizar el proyecto, entendiéndose el declarante que era razonable que el

contrato previera esa situación, añadiendo, a preguntas de PWC, que la cobertura es cobertura si no hay un desacople, porque si lo hay sería un producto especulativo.

También explicó que la posibilidad de cancelación y del coste de cancelación en las pólizas con el BEI y la entidad bancaria no le consta, así como que ha visto los contratos de permuta financiera y ha visto que se fija el nocional en el anexo y un calendario de liquidación con el importe para cada una de ellas, no recordando si el coste de cobertura lo concretó GHK.

También reconoció, y consta el acuerdo en autos, que se llegó a un acuerdo con la UTE adjudicataria de los trabajos, por una cantidad de unos ocho millones de euros más otros conceptos de gastos, y que si bien es cierto que no han informado al BEI de este acuerdo, porque no se ha acabado de ejecutar ese acuerdo, añadiendo, a preguntas de Banco Santander que ese acuerdo indemnizatorio está motivado por la decisión de no ejecutar el proyecto.

A preguntas de Banco Santander explicó que Dña. Maite Etxarri era responsable de la parte financiera, y que permaneció en GHK durante unos seis meses después del cambio de dirección, añadiendo a preguntas de la demandante que Dña. Maite no era experta en permutas financieras, y que por eso se contrató a PWC, a la que no se eximió de sus obligaciones contractuales.

También, a preguntas de esta entidad bancaria señaló que las permutas financieras se firmaron después de los contratos de financiación y antes de la disposición, así como que la memoria de 2011 la redactaron los auditores (documento nº 7 de la contestación de Banco Santander), y que la mención a la valoración en el pasivo lo dice la compañía, pero es norma contable, añadiendo que en esas cuentas cree que fueron los bancos y PWC quienes valoraron, si bien no lo recuerda.

A preguntas de PWC señaló que con Dña. Maite hubo fricciones en el sentido de que el instrumento de cobertura no se consideraba como el más adecuado. A la vista del documento nº 29 de la contestación de PWC, señaló que lo desconoce, y que se firmó sin su visto bueno cuando ya había discrepancias en la gestión financiera en GHK. Este documento nº 29, de fecha 18 de octubre de 2012, y suscrito por GHK, certifica la prestación de forma satisfactoria por PWC de los trabajos de asistencia en el proyecto consistente en "el proceso de estructuración y búsqueda de financiación para el desarrollo de las infraestructuras de gestión "en alta" de los residuos urbanos de Gipuzkoa, reseñando a continuación el alcance de los trabajos, diferenciando los correspondientes a la estructuración del proyecto, de los correspondientes a la búsqueda de financiación. De este modo, entre los primeros se incluyen: "revisión de la normativa y la documentación previa, asistencia en la definición de las alternativas de gestión y financiación, análisis y asistencia en la

estructuración de riesgos del proyecto, elaboración del modelo económico-financiero, y análisis de viabilidad de las alternativas”, mientras entre los segundos se incluyen: “análisis de la participación del BEI, coordinación del proceso competitivo de petición de ofertas para la financiación y mandato, asistencia en el proceso de due diligence en los aspectos financieros, y asistencia al proceso de negociación y cierre de la financiación”.

En cuanto al documento nº 30 de la demanda, y en concreto el párrafo cuarto de la primera página, que señala “utilizando la antes mencionada expresión gráfica, y en línea con lo hablado, el BEI estaría en disposición de financiar el proyecto en el entendido de que, in fine, los financiadores sólo asumimos el riesgo de que en Guipuzkoa se dejara de generar residuos susceptibles de tratamiento en las instalaciones financiados. Los demás riesgos, cualquiera que sea su naturaleza, incluido el riesgo “político” de que un municipio o Mancomunidad en cualquier momento durante la vida de la financiación no tome los acuerdos necesarios o no realice las acciones pertinentes para dar cumplimiento a lo previsto en los documentos del proyecto o la financiación, o que a lo largo del tiempo se modifiquen o incrementen los mandatos o encomiendas a GHK (sin ajustarse a los principios asumidos por los financiadores) no serán asumidos por los financiadores y por tanto deben ser asumidos por los promotores o por terceros en el entendido obviamente de que quien asuma cada uno de esos riesgos tenga realmente la competencia legal y/o la capacidad financiera suficiente para asumir o, en su caso, cubrir ese riesgo. En caso contrario, el marco contractual tendría que incluir una serie de restricciones/undertakings puntuales que no encajan bien con la decisión del consorcio de dotarse de un instrumento directo de gestión”, el declarante explicó que recoge la nota del BEI, que es un documento preparatorio de los contratos, sin recordar su fecha, entendiéndose que era necesario un instrumento de cobertura que cubra ese riesgo.

Finalmente a preguntas de la demandante señaló que respecto al BEI al mencionar préstamos pendientes retirados se refiere a retirado el dinero, no contemplándose el coste para adecuar el nocional a lo dispuesto no amortizado.

A la vista del documento nº 92, señala que se recoge un calendario estimativo, y que la interpretación que le da a los contratos es en base a dicho calendario, así como que pusieron en conocimiento de los bancos que entendían que el calendario era estimativo. Efectivamente, si se examina el documento, de 3 de febrero de 2011, se observa que recoge un calendario que va desde el 31 de mayo de 2011 hasta el 31 de diciembre de 2031, y que viene encabezado por la mención “la partes acuerdan el siguiente calendario estimativo y no vinculante en relación con el saldo vivo a cubrir y la cobertura a ser realizada por La Caixa, en relación con el CMOF”.

También señaló que el proyecto no se canceló por un capricho, siendo las razones el documento de progreso con previsión de generación de residuos en

Guipúzcoa, y que claramente se están incumpliendo cuantitativamente porque son inferiores, acentuándose la recogida selectiva y el reciclaje, que la energía que produciría la incineradora supondría una ganancia por su venta, que sería menor, añadiendo la modificación de la prima por generación de energía eléctrica que también disminuiría los ingresos, así como la existencia de una sentencia del Tribunal Supremo que excluiría las zonas de Irún y Hondarribia en la gestión de los residuos, lo que se traduciría, según el declarante, en que la inversión y los residuos que la deben sostener no se corresponderían, entendiéndose así el declarante que la incineradora estaba sobredimensionada.

A continuación declararon los testigos, comenzando por D. Carlos Ormazabal, presidente anterior a lo largo de la legislatura de 2007 a 2011. Explicó que para ejecutar la infraestructura se necesitaba financiación externa y se contrató a PWC y a Garrigues como asesor financiero y legal. Señaló que entendían que era necesario contratar asesores debido a que la estructura de GHK era muy limitada, y la plantilla no estaba preparada para asumir ese proyecto financiero, añadiendo que del pliego de prescripciones técnicas a PWC no le eximieron de ninguna de las obligaciones, así como que ni él ni el consejo administrativo tenían relación directa con PWC ni con las entidades bancarias.

En cuanto a la matriz de riesgos que hizo PWC reconoce no tener conocimiento porque la que llevaba esa cuestión era Dña. Maite, no recordando que en la matriz existieran previsiones de riesgo socio-político. En cuanto a hoja de condiciones con el BEI, de la que señaló tener un conocimiento general, desconoce qué se quiere decir al hablar de préstamos privilegiados pendientes retirados.

También señaló que al negociar con la banca supone que se remitió la hoja de condiciones, desconociendo si se daba una autorización a las entidades bancarias, no recordando tampoco la condición anexa relativa a la contratación de una operación de cobertura financiera.

En cuanto a las auditorías manifestó no recordar como se hizo el modelo de financiación, no constándole el informe sobre riesgos potenciales (documento nº 67 de la demanda). También señaló que el contrato de crédito con los bancos lo conoce por encima, que el proyecto básico de ejecución no le consta que fuera devuelto en dos ocasiones, y que la propuesta de contratar los IRS es el resultado de las negociaciones, y supone que avalados por PWC, sin que se planteara en ningún momento la realización de un CAP.

El documento 83 de la demanda, de fecha 24 de enero de 2011, consiste en un test de conveniencia para derivados realizado por La Caixa. En este test se establece que "en base a la información proporcionada por Vd. en relación con los aspectos antes mencionados, Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, "La Caixa", ha determinado que el servicio o el producto de referencia no es

adecuado para Vd. por no poseer los conocimientos y la experiencia necesarios para comprender y valorar los riesgos que implica el servicio o el producto de referencia y sus consecuencias”, mientras que el documento nº 84 de la demanda recoge otro test de conveniencia, de fecha 1 de febrero de 2011, realizado también por La Caixa, cuya conclusión final es idéntica a la señalada en el documento nº 83, calificándose en ambos a GHK como cliente minorista. A la vista de esos documentos, el declarante reconoció la firma que consta en los mismos, no recordando el contexto en el que firmó ese documento, que era la clasificación como cliente minorista. Explicó que firmaron porque estaban PWC, la Diputación, y los asesores jurídicos y financieros, así como que los bancos les explicaron lo que consta en ese documento, sin que el declarante haya visto los métodos y fórmulas. En cuanto al cambio posterior en la calificación a cliente profesional manifestó que desconoce el criterio empleado para dicho cambio, si bien reconoció que no fue decisión suya y que él hizo dos test.

En cuanto al calendario de la side letter no recuerda si era orientativo o vinculante.

Finalmente señaló que los derivados se contrataron por una conversación telefónica, e igualmente que desconoce cómo se contabilizaron las permutas financieras, suponiendo que esto lo harían los auditores.

A preguntas de Banco Santander señaló que por normativa comunitaria se debían cerrar los vertederos para el 2014. También señaló que el despacho de abogados Cuatrecasas no era asesor de la Diputación ni de GHK, añadiendo que el asesoramiento financiero de la Diputación lo daba Dña. Isabel Espinosa.

Señaló que celebraban un consejo de administración cada mes, y algunos extraordinarios, así como que la solicitud de cobertura provenía de GHK a los bancos para que haya la máxima seguridad jurídica, e igualmente que se explicó el caso base en el consejo. También añadió que había una previsión de ingresos por basura, y que no eso se pensaba que se podía pagar.

A la vista del documento nº 83 señaló que contiene un escenario con una previsión de pérdidas, así como que las permutas financieras son en base a la previsión de dinero que se iba a ir pagando. Dicho documento, que es el test de conveniencia, recoge los que denomina “escenarios de cancelación”, señalando tres situaciones de mercado: los niveles indicativos de tipos IRS a dos años, valor aproximado de cancelación a dos años, y niveles indicativos de tipos de IRS a 10 años, planteando condiciones muy adversas, adversas y favorables, fijando en el primero de los supuestos un coste de cancelación a diez años con un valor aproximado de 31.500 euros.

Finalmente a preguntas de PWC, y a la vista del documento nº 11 de la contestación de PWC, que es una noticia periodística, donde se hace referencia

al posible carácter especulativo de los productos contratados, señaló que es el incumplimiento de la norma foral lo que ha transformado en especulativo el producto de cobertura al paralizarse la construcción de la incineradora. En cuanto a los documentos nº 39 y 30 de la demanda señaló no recordarlos, concretando que no recordar el informe de mitigación de riesgos. El documento nº 30, al que ya se ha hecho mención anteriormente, consiste en la nota sobre principios para la financiación a GHK y su reflejo en la documentación, mientras el documento nº 39 recoge una certificación señalando que en la sesión de 3 de junio de 2010, consta en el libro de actas del Consorcio el acuerdo de aprobar el "Term Sheet" previo a la operación de financiación de las infraestructuras de residuos, señalando que las obligaciones del consorcio que se incorpora como anexo al Term Sheet son, entre otras: no modificar los estatutos de GHK y, en particular, su objeto social, salvo autorización previa y expresa de los financiadores; que GHK no realice otras actividades distintas de las que se incluyen en su objeto social que son objeto de la financiación de las infraestructuras salvo con la autorización previa y expresa de los financiadores; que GHK goce de un derecho de exclusividad para la reparación de todos los servicios que son objeto de la Financiación del Proyecto salvo autorización previa y expresa de los Financiadores; no modificar el convenio marco; y cumplir las obligaciones bajo el convenio marco; que el consorcio garantiza a favor de los fiadores que GHK no asumirá obligaciones frente a terceros o frente al consorcio distintas a las contempladas en el caso base, salvo que concurran razones de interés público, si bien en este caso el consorcio vendrá obligado a adoptar las medidas oportunas (incluyendo, aunque sin carácter limitativo, la aprobación de nuevas tarifas) para restablecer el cumplimiento de los ratios financieros contenidos en el Caso Base y garantizar una cobertura económica suficiente que asegure el servicio de la deuda (capital e intereses) bajo los contratos de financiación y los costes de servicios.

En cuanto al certificado de octubre de 2012 no lo conoce porque había dejado ya de ser presidente en esas fechas.

D. José Ignacio Etxezarreta, manifestó que se contrató a PWC como asesoría económico-financiera, añadiendo que él no participó directamente en las negociaciones, no recordando las personas que intervinieron. También añadió que él no es un experto financiero, y si bien recuerda la matriz de riesgos, no recuerda que se mencionara un riesgo político.

En cuanto a la mención préstamos privilegiados pendientes retirados, señaló que a él se le trasladó que debía haber un seguro de cobertura de los tipos de interés. También señaló que la negociación con la banca la hizo PWC, y que la carta de mandato con Banesto y Caixa la recuerda pero no su contexto, explicando que el modelo financiero lo hizo Banesto y lo validó PWC, no constándole que se dijese que la incineradora estaba sobredimensionada.

También señaló que no recuerda el contrato ni las coberturas. Exhibido el documento nº 84, que es el test de conveniencia de 1 de febrero de 2011, al que ya se ha hecho referencia anteriormente, reconoció su firma, así como que él cumplió el mandado del consejo de administración, ratificándose en la forma de contabilización, e igualmente que en febrero de 2011 firmó el cambio a la calificación de cliente profesional asesorado por Dña. Maite y PWC.

En cuanto al calendario de la side letter no recuerda si era orientativo o vinculante.

Finalmente señaló que los derivados se contrataron por una conversación telefónica, e igualmente que Dña. Maite no dudó que los tipos eran de mercado.

A preguntas de Caixa explicó que en ningún momento se planteó que el proyecto no fuera a realizarse. En cuanto al calendario señaló que la primera disposición de crédito fue después de firmar la cobertura, y que cree que el calendario se fijaría antes.

A preguntas de Banco Santander, y a la vista del documento nº 68 de la demanda, consistente en el informe de auditoría legal, de fecha 13 de diciembre de 2010, elaborado por Cuatrecasas, manifestó que ese documento lo ha visto antes de firmarse, y que Dña. Maite explicó los riesgos que había.

Finalmente a preguntas de PWC señaló que Garrigues era el asesor legal, así como que conoce el Term Sheet, y eso lo hizo Garrigues.

Dña. Maite Etxarri, responsable de la gestión financiera, manifestó que la inversión prevista era de 385.000 euros, y que un 33% se financiaba por la Diputación, otra parte por el propio proyecto, y el resto con financiación externa con el BEI, Banesto y Caixa, añadiendo que ella no era una experta financiera en derivados, y que por eso se contrataron asesores.

Explicó que conoce los pliegos de contratación de PWC, si bien no al detalle, añadiendo que PWC y Garrigues les enviaban mensajes continuos y lo analizaban todo, sin que a PWC se le eximiera de ninguna de esas labores.

En cuanto a la matriz de riesgos explicó que se estableció una base y unas garantías complementarias, lo que requería identificar los riesgos, y es para eso para lo que se hace la matriz, para identificar los posibles riesgos del proyecto, añadiendo que para cada uno de los riesgos identificados hay un mecanismo de mitigación, entre lo que entiende estaba el socio-político, valorándose que pudiera haber un cambio político que cambiase la planificación, para lo que la Diputación entregó una carta con garantías.

También explicó que con el BEI se llegó a un pliego de condiciones, desconociendo que significa préstamos pendientes retirados, añadiendo que el pliego es un documento preliminar, así como que las coberturas se cierran en base a los calendarios establecidos en los contratos.

En relación al caso base explicó que el último fichero lo elaboró Banesto, y que la información era suministrada por los técnicos de GHK, siendo PWC asesor de GHK. En cuanto a los contratos de financiación explica que los negoció GHK apoyado por todos los asesores, que PWC le asesoró en todo, recordando que las coberturas no podían ser superiores al nocional porque si no sería un producto especulativo. Añadió que no sabe si se explicaron los costes ruptura, que supone que en los contratos se explicará, así como que no se planteó la posibilidad de hacer otros instrumentos financieros distintos.

En cuanto a los documentos nº 83 y 84, es decir, los test de conveniencia, ya mencionados anteriormente, manifestó no recordar esos documentos.

Tampoco recuerda si le explicaron el método y la fórmula de cálculo, ni si hicieron simulaciones PWC, añadiendo que el caso base ya asume que puede haber liquidaciones positivas o negativas.

En cuanto a la side letter (documento nº 92 de la demanda) señaló que esta, el anexo y el CMOF se firman a la vez que todos los contratos de financiación, así como que se hace la contratación en dos veces porque al firmar la financiación no se ha abierto la pica, es decir, el sobre económico, del contrato grande de CGRG, ya que todo el mundo opinaba que no se podía firmar el contrato sin tener financiación. Además explicó que PWC era consciente del nominal que se establecía, y que el CMOF era estándar. En cuanto a los tipos de interés del contrato no recuerda que se mencionara que fuesen altos, lo que se hizo días antes a las mesas de tesorería es pedir cotización y pasarla a PWC y a la Diputación para ver si eran razonables.

También declaró que la cobertura era 100% perfecta. En cuanto a las cuentas anuales del año 2011, se contabilizó el derivado, para esas valoraciones se pidió cotización de las meses de los bancos y luego se pasan a PWC y Deloitte que las revisan.

A preguntas de Caixa, y a la vista del documento nº 10 de la contestación de PWC, señaló que en 2008 ya pedía información sobre el proyecto de las infraestructuras, que le recomendaron contratar asesores legales y financieros. También añadió que el asesoramiento se contrató por un año, pero tuvo que ampliarse por la complejidad del proyecto.

En cuanto a Dña. Isabel Espinosa manifestó que era jefe de servicio del área financiera de la Diputación, y también que Bidegi cerro una operación similar

después de la de GHK, desconociendo si Bidegi ha impugnado los contratos derivados de esa operación.

También señaló que en el caso base ya se hace referencia al IRS, y que desde el principio se planteó hacer un IRS, ni un Cap, ni ningún otro tipo de cobertura, principalmente porque GHK no tenía los fondos necesarios para pagar la prima de un Cap.

Explicó la testigo que al cerrar la cobertura no se había dispuesto del crédito, que era necesario cerrarlo con la previsión de lo que se iba a disponer con ese crédito. En cuanto la contratación telefónica, explicó que previamente ya estaba todo hablado, y que lo único que se debía hacer era cerrar el tipo fijo, así como que el contrato lo tenía antes de ir al notario y que Garrigues y PWC lo revisaron.

Finalmente señaló que el Consejo tenía conocimiento del valor de mercado porque Caixa y Banesto se lo valoraban mensualmente y trimestralmente, así como que el nuevo equipo de gobierno conocía el coste de cancelación.

A preguntas de Banco Santander manifestó que la norma foral obligaba a hacer una incineradora, y la sociedad se crea para eso, sin que nadie se planteara otra posibilidad que no fuera hacer la incineradora, lo único que se planteaba era un cambio en la planificación, pero la Diputación asegura el mantenimiento del marco jurídico, debiendo además asegurarse que se hacía el proyecto porque la garantía del crédito era el propio proyecto.

También señaló que los bancos no eran asesores de GHK, era la contraparte con intereses opuestos, y por eso la sociedad tenía sus asesores.

Declaró que el documento nº 83 contempla tres escenarios simulados, ya anteriormente se ha referencia a dicho documento y los escenarios en él recogidos, y que la side letter no era parte propiamente del contrato, así como que en ese momento era imposible saber cuál es la cobertura y por eso se cierra en mayo.

Igualmente explicó que el descuadre del derivado y el notional se produce al no disponerse del crédito al no acometerse el plan de inversión.

Finalmente, a preguntas de PWC, y a la vista del documento nº 29 manifestó recordarlo, añadiendo que el Term Sheet no sabe si vino la propuesta inicial del BEI o de Garrigues, así como que el CMOF se comentó también con Garrigues y PWC.

En cuanto a las cuentas de 2011 añadió que recuerda las advertencias que se hacían en las cuentas sobre la suspensión del centro de residuos.

Dña. Isabel Espinosa, manifestó que su función se redujo a limitar el riesgo financiero de la Diputación, si bien en el inicio si hizo de conexión entre la banca y GHK, sin mantener relación alguna con PWC. También señaló que al conformarse la operación de GHK se hizo una contratación de asesores. Igualmente explicó que desconoce lo que consta en la matriz de riesgos, si bien sí conoce el caso base, y en él ya se preveía la existencia de IRS, no contándose si se barajaron otros instrumentos de financiación.

Respecto al contrato de crédito y los contratos de financiación, señala que no era labor suya asesorar, y que sólo tienen conocimiento de unos e-mails intercambiando cotizaciones sobre si eran de mercado o no, realizándose esa pregunta a título personal pero no como asesores, trasladándose al asesor de la Diputación, siendo tipos de mercado más un diferencial, que no recuerda, por intermediación.

A preguntas de Caixa, y a la vista del documento nº 3 de Caixabank, consistente en un conjunto de comunicaciones por correo electrónico, señaló que se pidieron cotizaciones a la Caixa y a otras entidades.

A preguntas de Banco Santander explicó que si la deuda sube el derivado debería cubrir hacia arriba, así como que la Diputación tiene dos derivados a tipo fijo. En cuanto a la operación con Bidegi señaló que participó en ella, que había IRS, opinando que parecido al que aquí nos ocupa, y que Bidegi no ha reclamado nada sobre ese particular.

Finalmente, a preguntas de PWC, señaló que la Diputación firmó una conformal letter con compromiso financiero para aportación de financiación de las inversiones.

D. Guillermo del Barrio, empleado de PWC, manager del departamento de financiación de PWC, manifestó que es habitual establecer riesgos incluyendo riesgos políticos, y que se dice que esto lo asumía GHK. También explicó que es habitual realizar una cobertura de tipos de interés, y que la estructura se basa en los riesgos económico-financieros, y uno era la subida o bajada de los tipos de interés.

También señaló que en el caso base sólo se incluye el tipo de interés resultante, y que todas las partes, a partir del caso base, sabían que se iba a suscribir un IRS, sin que a GHK se le plantease asesoramiento por otros mecanismos de cobertura distintos del IRS, sin que la sociedad pudiera haber soportado la prima inicial de un Cap. Añadió que Garrigues revisó las permutas financieros, y ellos daban el apoyo que les requerían.

A preguntas de PWC señaló que Dña. Maite era la directora económico-financiera de GHK, y que durante el proceso participó activamente en

la elaboración de los riesgos, y cuando el proyecto era más jurídico se apoyaba en Garrigues. También señaló que se hizo una identificación de los riesgos, y uno de ellos era el riesgo político, así como que lo que se descartó es que no se desarrollara el proyecto, ya que en ese caso nadie hubiera financiado, ni siguiera el BEI. Esa matriz de riesgos, a preguntas de la demandante, se hizo conjuntamente con los asesores legales.

A la vista del documento nº 29 de la contestación de PWC, que es la certificación de la declaración de la adecuación de los trabajos prestados por PWC, manifestó que lo pidieron para participar en sus licitaciones. En cuanto al documento nº 15 señaló que exigía a GHK que contará con autorización del BEI.

En relación al documento nº 33 de la demanda, consistente en la oferta indicativa de financiación, donde se recogen una serie de supuesto de incumplimiento, entre ellos "modificación o renuncia a cualquiera de los términos económicos de los contratos del proyectos, de los plazos o de las características del proyecto" y "abandono del proyecto", señaló el declarante que lo elaboró Garrigues, y en relación al nº 15 de la demanda, que se hizo lo que dice el contrato respecto a Garrigues, que el asesoramiento de Garrigues fue correcto.

A preguntas de Banco Santander señaló que la razón del descuadre de la permuta financiera es que se trata de un proyecto a veinte años, que a veces estará por encima y otras por debajo del tipo fija que se ha cerrado, el problema es que no se ha realizado el proyecto, y no hay nocional que cubrir, lo que lo ha convertido en especulativo.

A preguntas del demandante señaló desconocer si las obligaciones de los contratos de Garrigues y PWC son jurídicamente iguales. También desconoce el significado del término prestamos privilegiados pendientes retirados, explicando a la vista del documento nº 34 de la demanda que las cantidades dispuestas en cada momento conforme a un plan de disposiciones, entendiéndolo pendientes en el sentido de que deben estar vinculados a unos nocionales.

En cuanto a la negociación con la banca manifestó que la realizó GHK, asesorada por PWC y por Garrigues, así como que la carta de mandato la realizan directamente los bancos o GHK.

En cuanto al diferencial señaló que el importe adicional por la gestión por la mesa de Tesorería, y eso no es negociable. También señaló que su asesoramiento no incluía ofrecer un Cap, que esa estructura no era óptima.

A la vista del documento nº 83 señaló que es un test de conveniencia habitual, añadiendo que el riesgo de cancelación anticipada a precio de mercado es el supuesto de que se resuelva la permuta financiera, desconociendo el entramado

jurídico, así como que la valoración contable de la permuta es tema del asesora contable, y que eso lo valoración Price Auditores.

El Sr. Guardo, socio de Garrigues y que trabajo como asesor en el proyecto, tan sólo aclaró que los documentos 22, 23 y 24 de la demanda eran los contratos que unían a Garrigues y GHK, ya que en lo demás, y al estar sometido al secreto profesional, nada pudo declarar.

D. Jaime Fariña, trabajador de Caixabank, manifestó que GHK le contactó por primera vez en el último trimestre de 2009, y que tuvieron una reunión en el la Diputación Foral, siendo a mediados de 2010, y después de reunir información cuando se preparó un documento con lo que se deseaba. También explicó que en ese primer contacto ya estaba todo muy cerrado con el BEI, exigiéndose un proyecto de financiación, siendo necesario para acotar la evolución de tipos de interés contratar coberturas.

Señaló que antes de emitir Caixa una oferta, GHK les entregó el modelo de financiación en el que se trabajaba, y que había elaborado PWC, conociendo desde el primer momento que GHK tiene como asesores a Garrigues y a PWC, explicando que el modelo que preparó PWC sí contenía un tipo fijo sobre el préstamo que arroja los tipos de interés a aplicar.

En cuanto a la posibilidad de un Cap o una swap option señala que esos productos financieros implican un mayor coste inicial, y aquí las fuentes de dinero del BEI, Diputación y banca estaban cerradas, no había posibilidad de esos productos. También señaló que todos eran conocedores de qué es un IRS, es decir, que todos sabían de lo que se estaba hablando.

En cuando al calendario de los IRS, señaló que descansaban la previsión interna de GHK, que al hacer el calendario se remitió a todos porque es una práctica bancaria adecuada, y el cliente estaba conforme. También explicó que las coberturas se suscribieron en dos plazos temporales, decidiéndose cerrar parte del riesgo, y la otra parte al efectuar la adjudicación, siendo esta una decisión del cliente. También señaló que las coberturas debían cerrarse a la primera disposición, que el BEI siempre lo exige, sino no se da el dinero, explicando que ir cerrando conforme se dispone del crédito no cerraría el riesgo de los tipos de interés.

A preguntas de PWC explicó que conoce a Dña. Maite, y que la revisión del modelo financiero fue una exigencia del BEI.

A preguntas de Banco Santander añadió que Caixa no asesoraba a GHK, que sólo daban la financiación, siendo los asesores de GHK Garrigues y PWC. En cuanto a la carta de mandato, entiende que no es un mandato en sentido jurídico, sino la obtención de financiación. En relación al Term Sheet señala que

es el documento que abre las negociaciones y no tiene que ver con lo que finalmente se realice.

Finalmente explicó que aquí el problema es que no se ha construido la infraestructura que iba a pagar la deuda.

En cuanto al coste de cancelación señala que se cambia un tipo variable por uno fijo, y que hay un mercado organizado que intercambia tipos variables por fijos, dependiendo de la curva de implícitos del Euribor, añadiendo el banco en cada liquidación 0'25 de diferencial pactado, si bien el coste cancelación no tiene que ver son esto. A preguntas del demandante añadió que él desconoce que hace el banco, que él solo presta, y que lo que existe es una obligación de cancelar las coberturas a precio de mercado, y que dicho coste de cancelación viene en el CMOF.

En cuanto a la curva de implícitos señaló que hay conversaciones telefónicas y también e-mails en que Dña. Maite pide la curva, que es la única herramienta para calcular el tipo, y así se comprueba la adecuación del tipo fijo. También en este punto, a preguntas del demandante, señaló que él no realizó el cierre, entendiendo que se aplicaron los 25 puntos básicos.

Finalmente, a preguntas del demandante, manifestó que en el caso base ya se prevé el IRS, porque se recoge un tipo fijo, explicando que GHK nunca pidió un Cap, que tampoco era posible porque la Diputación no podía adelantar. También señaló que no puede cerrarse un tipo sin cerrar la cantidad, ya que el tipo depende de los plazos, así el precio viene determinado por el avance de la obra.

Respecto a lo que exige el BEI, documento nº 34, se está exigiendo que haya una cobertura sobre el importe de la deuda previsto.

También manifestó conocer la auditoria de Cuatrecasas, que se refiere a una serie de riesgos.

Finalmente, en cuanto al documento nº 83, manifestó conocer la existencia de esos documentos, pero no estar involucrado en su elaboración.

D. Javier Cuervo, especialista en Tesorería de Caixabank, manifestó que participó en la suscripción de las permutas financieras, señalando que el IRS es un instrumento que permite la cobertura de los riesgos de tipo de interés. También señaló que el que ejercía las labores de intermediación era Banesto, que el declarante recibía todos los correos pero que sólo habló con el cliente en el momento del cierre.

En cuanto a esas conversaciones en el momento del cierre explicó que los representantes de GHK ya sabían todo, y que se da para recoger en un

momento la cotización en línea, enviándose una preconfirmación al cerrarse, añadiendo que es imposible saber la evolución de los tipos a veinte años.

Respecto al funcionamiento de este tipo de operaciones explicó que se cierra una operación espejo, y Caixabank gana el diferencial, ocupando así la entidad bancaria una posición neutra. También señaló que si se cancela el producto y no se paga el coste de cancelación, sí hay una pérdida real del banco, porque tiene que poner fin a su cobertura.

A preguntas de Banco Santander señaló que aquí se hicieron dos derivados, ya que se debía adecuar el calendario de disposiciones, añadiendo que no se puede cerrar un derivado sin conocer la cuantía del riesgo.

A preguntas del demandante, y ampliando la última pregunta efectuada por Banco Santander, manifestó que no se puede cerrar conforme se vaya disponiendo del crédito, y eso porque hay una operación espejo. En cuanto a los 25 puntos señaló que se aplicando sobre el tipo final del IRS, que lo determinan los tipos implícito, añadiendo que no conoce el contenido de la pericial del Sr. Mascareñas.

Dña. Almudena García, trabajadora de Banesto en el momento de cerrarse la operación, manifestó que la carta de mandato es habitual en este tipo de operaciones para asegurar la exclusividad del cliente, añadiendo que ellos no asesoraron a GHK, que tan sólo iban a dar financiación, explicando que a GHK la asesoraban Garrigues y PWC, así como que también intervino la Diputación.

También explicó que el Term Sheet no es vinculante, ya que luego se firma el contrato definitivo, añadiendo que ya en ese Term Sheet se incluye la necesidad de hacer un derivado que cubra tipos de interés, sin que ella haya visto un producto financiero que contenga un aseguramiento de tipos, que lo que se intenta es hacer lo más ciertos posibles los ingresos y gastos financieros de la compañía. Igualmente incidió en que en esta operación nadie pidió un Cap ni una swap option, porque además esos productos conllevan un coste inicial que la sociedad no se podía permitir, así con el caso base no se soportaba ese Cap si nadie ponía más dinero, y teniendo en cuenta las previsiones de ingresos que daba GHK.

Manifestó que se hicieron dos derivados, porque al cerrar las operaciones no se sabía quién era la UTE constructora. También señaló que no estuvo presente en el cierre de la operación, pero que sí se había negociado el margen del 0,25, e igualmente que el beneficio para el banco, sea positiva o negativa la liquidación, es de 0,25.

Nada pudo explicar del coste de cancelación, al señalar que del reaseguramiento no se ocupa ella, ya que hay un departamento en el banco que se ocupa de esa

cuestión, añadiendo que lo que ha sucedido con este producto es que no se ha construido la infraestructura.

A preguntas de PWC explicó que conoce a Dña. Maite con la que llevó el cierre de las operaciones y las negociaciones. En cuanto al modelo financiero señala que lo hizo Banesto, y que lo reviso PWC por exigencia del BEI, aclarando a preguntas de Banco Santander que el proyecto de financiación duró entre agosto de 2010 y febrero de 2011, así como que todo se negoció con GHK y Garrigues.

A preguntas del demandante explicó que en las reuniones para negociar el contrato intervinieron el Sr. Fariña, Dña. Maite, D. Carlos, el Sr. Guardo y el Sr. Berasategui. También señaló que para cerrar una cobertura se requiere un calendario de disposición que proporciona GHK, así como que desde el principio en estas operaciones hay un calendario cerrado.

Dña. Sonia López, trabajadora de Banesto, explicó que participó en la negociación de los derivados, añadiendo que siempre ha visto realizar en este tipo de operaciones IRS, porque es el que más se ajusta al tipo de financiación, ya que establece un coste que se debe conocer en el inicio, añadiendo que sin un calendario de disposición no se puede cerrar un derivado.

En cuanto al margen de intermediación declaró que efectivamente se pactó uno, así como que el tipo de cierre se saca de la cotización a precio de mercado, se pasa al cliente y se añade el diferencial, surgiendo el precio de mercado de la curva de implícitos, siendo esta la razón por la que Dña. Maite pidió la curva de implícitos. Completando, preguntas del demandante, que las curvas de implícitos son prácticamente exactas en Bloomberg, Reuters y otros, así como que la curva de implícitos dice como se esperan los tipos en el futuro, pero depende de otros elementos, no sólo del plazo.

También explicó que la contratación se hizo telefónicamente para conocer en cada momento cuál es el tipo por el que se contrata, realizándose dos derivados porque al hacer el primero todavía se está en proceso de licitación de la obra.

Respecto a la cobertura del riesgo declaró que se asegura que un tipo que fluctúa se va a convertir en fijo, sin que ella se ocupe de refinanciar el riesgo, que lo hacen los traders, que son los que hacen la cobertura. También explicó que la diferencia entre estos derivados y los de Bidegi es que GHK no ha dispuesto del dinero al no realizarse el proyecto.

A preguntas de PWC explicó que el BEI en este tipo de contratos siempre exige una cobertura de tipos de interés, algo que también señaló a preguntas del demandante, añadiendo que el BEI exigía una cobertura de tipos de interés sobre un calendario, si bien también señaló que ella no ha visto el contrato del

BEI, explicando, en cuanto a la mención de pendientes retirados, que entiende que sería por los importes dispuestos, o que se prevé disponer.

Finalmente explicó que el hecho de que en cierre de febrero el tipo pueda ser alto no es una queja en sí misma, y no quiere decir que el precio fuera incorrecto, explicando que el precio incluía los 25 puntos básicos, siendo los traders los que hacen la operación de cálculo del precio de mercado. En relación al coste de cancelación declaro que no se gana ni se pierde, que además dicho coste, en cuando a su fórmula y método, se encuentran en el CMOF, siendo imposible conocer el coste exacto al cerrar la operación.

D. Armengol Grau, gerente técnico durante parte de la legislatura, señaló, a la vista del documento nº 33 de la contestación de PWC, que recoge una noticia periodística, que se advirtió al Consejo de las consecuencias de paralizar el proyecto, añadiendo, a preguntas de Caixabank que en dos o tres actas se refleja esa advertencia, así como que el cometido de GHK era cumplir una norma foral, de tal modo que a finales de 2014 las infraestructuras debían estar concluidas, razón por la cual en los contratos de ejecución de obras se fijaron plazos.

A preguntas del demandante explicó que el documento de progresos es el actual programa de residuos de Guipúzcoa, que tenía tres escenarios posibles y se decantaron por el segundo. También recuerda el correo remitido por IBH en el que se decía que la incineradora estaba sobredimensionada, explicando que aquí hay dos conceptos técnicos, uno es la sobredimensión de diseño y otro la nominal, explicando que el sobredimensionamiento era asumible, el BEI dijo que no había problema en volverlo a dimensionar, que el horno quemase menos toneladas por hora, siendo insignificante la menor inversión.

QUINTO.- A continuación también declararon los diversos peritos, comenzando por el propuesto por la parte demandante, Sr. Proper Lamothe, catedrático de economía financiera y contabilidad desde 1991, y miembro de una empresa de asesoramiento independiente.

Así el Sr. Lamothe llega a una serie de conclusiones en su informe, en concreto en las páginas 102 a 109, siendo estas conclusiones las siguientes:

- Un diseño técnico de la operación inadecuado al entender que el producto no responde al fin o causa de su comercialización, y no funciona como una cobertura efectiva, dado que puede aumentar los riesgos para el cliente si no aparece asociado perfectamente a la operación de financiación. Así se

refiere en este punto a la discutida cláusula 14, entendiendo que lo que prevé es que los swaps deben suscribirse según se dispone el crédito y no por el principal que hipotéticamente se va a disponer.

- Una asimetría estructural, al entender que no se informó al cliente de que diversos elementos apuntaban a una fuerte y prolongada etapa de tipos de interés bajos como paso previo a la contratación del producto.
- Que por Banesto y Caixa se incumplió el deber de diligencia, transparencia, lealtad, información y conocimiento del negocio.
- Que hubo una deficiente información en relación a los costes y efectos de una cancelación anticipada, sin que se informe de la fórmula de cálculo del coste de cancelación, ni se ofrezcan simulaciones donde se puede ver por el cliente el riesgo del producto.
- Que existen conflictos de intereses al concentrarse la figura del diseñador, estructurador, agente de cálculo y comercializados en las entidades bancarias.
- Que se vende el producto engañosamente a coste cero, entendiendo el perito la existencia de una comisión implícita.
- Que el soporte informativo de la operación es insuficiente, concretándolo en los siguientes puntos sobre los que no se informa: a) los tipos implícitos a plazo descontados por el mercado a 18 años, b) los costes de cancelación anticipada y metodología del cálculo, c) riesgos asumidos por el cliente expuesto de forma cuantitativa, d) análisis histórico del Euribor mes y seis meses, e) resultados de los swaps de diferentes escenarios de tipos de interés.
- También entiende el perito que se han introducido cláusulas contrarias a la buena praxis, en concreto la del conocimiento y aceptación de los riesgo de la operación o la de información de las tarifas de comisiones.
- Una evaluación insuficiente del cliente.
- Un seguimiento de la inversión, que centra en que la evolución del Euribor anunciaban un escenario prologando de tipos bajos, sin que se advirtiera al cliente en virtud de la obligación de mantener adecuadamente informados a los clientes sobre sus inversiones.
- Falta de diligencia de PWC.

En el cuerpo de su informe el perito explica y desarrolla los elementos que le han llevado a las conclusiones anteriormente recogidas, y tras recoger las características de los contratos objeto de este procedimiento, así como las fuentes normativas que entiende aplicables, entre las que cita la Ley de Mercado de Valores y la normativa Midif, así como la Orden EHA/2899/2011 de Transparencia y protección del cliente de servicios bancarios, pasa a analizar la posible existencia de un conflicto de interés, en concreto en la página 16 a 18 del informe. Así entiende que las entidades financieras crean y estructuran estos productos utilizando medios técnicos y humanos sofisticados y muy avanzados que articulan el instrumento financiero y deciden sus variables en base a expectativas, que son las que, a juicio del perito, determinan la probabilidad de éxito de un producto y el nivel de riesgo que se asume. Destaca el perito que el problema surge cuando el estructurador y originador coincide con el agente de cálculo y con la contrapartida de la operación, así señala que concurre cuando la parte decide las variables que determinan la mayor o menor probabilidad de éxito de una inversión y el agente que conoce la información de mercado sobre la expectativa de evolución del subyacente coincide en el potencial beneficiario, e igualmente, respecto al agente de cálculo, atribuyéndole una papel importante con consecuencias económicas, con en el cálculo del cálculo del coste de cancelación, algo que como veremos es puesto en duda por los peritos propuestos por Banco Santander. Señala así el Sr. Lamothe, que este conflicto existía, y que debió advertirse de forma clara al cliente, algo que entiende que no se hizo.

A continuación el perito realiza una exposición de las características generales de las permutas financieras en cuando a su diseño y estructura, debiendo centrarnos en el análisis concreto de los instrumentos contratados y que son objeto del presente procedimiento, análisis que se inicia en la página 34 del informe pericial del Sr. Lamothe.

Así el perito señala dos características esenciales en los swaps contratados: que se comercializan como instrumentos de cobertura con la idea de proteger al cliente de un riesgo de subidas de tipo de interés de la financiación, pero que sin embargo el swap no se adapta al calendario de amortización de los préstamos y funciona de forma independiente, de tal modo que si el préstamo se cancela el swap pervive lo que desvirtúa su función de cobertura; y que los swaps tienen una estructura rígida de variación de los nocionales en función de un plan hipotético de disposición de los fondos de los créditos del BEI, Caixa y Banesto, existiendo defectos o excesos de cobertura.

Señala el perito que los swaps contratados no actúan en mercados con tendencias bajistas, añadiendo que su diseño técnico actúa en contra de las expectativas y tendencias del mercado, destacando aquí algunos puntos: a) el inicio diferido de la estructura de nocional creciente incorpora un riesgo de mercado muy importante, b) que los swaps son un contrato independiente y en

amortización total o parcial del crédito el swap pervive, convirtiéndose el producto en especulativo, c) que se han vendido los swaps de forma engañosa a coste cero al considerar el perito la existencia de una comisión implícita, punto este que desarrolla en mayor profundidad en otro epígrafe de su informe.

También el perito, en las páginas 38 a 40 señala una serie de riesgos que se derivarían del producto, y en concreto cita: el riesgo de tipo de interés, el riesgo de iliquidez, la dificultad de seguimiento independiente asociada al factor relativo al mercado OTC, los riesgo de mercado por la evolución de las variables que influyen en el precio de las posiciones de las partes en los swaps (variaciones en el nivel de tipo de interés y pendiente de la curva, y variación de los tipos implícitos a plazo consecuencia de la variación de la curva de tipos de interés), riesgo de cancelación anticipada de los swaps, y riesgo de cancelación anticipada de la financiación recibida.

En la página 43 el Sr. Lamothe establece cuales serían las consecuencias para GHK de la complejidad de los derivados, señalado: a) la asimetría de la empresa con las entidades, al entender que la empresa no dispone de los medios técnicos ni los conocimiento para realizar los cálculos requeridos, b) la dependencia de las entidades comercializadora, dado que los productos son tan complejos que solo sus creadores son capaces de hacer los cálculos necesarios, c) la incapacidad de GHK para tomar posiciones de cobertura ante escenarios adversos del mercado, al no visualizar el grado de riesgo y no ser una empresa de perfil financiero, a diferencia de los que sucede con Banesto y La Caixa, d) la dificultad de una gestión independiente de seguimiento, dado que los productos, al ser de diseño propio de Banesto y La Caixa e ilíquidos, son intrasferibles, y generan la imposibilidad de seguimiento por el cliente.

También señala el perito en la página 45 que el problema de la cobertura es que se diseña un instrumento de cobertura con un nominal creciente en base a un hipotético plan de disposición de fondos sin tener elemento que permitan asegurar que dicho plan se va a cumplir, sucediendo que los swaps se convierten en especulativos y no en derivados de cobertura, algo que entiende que ha sucedido en este caso, añadiendo que las entidades de crédito deberían haber realizado diferentes simulaciones de escenarios de tipos de interés y de ritmo de disposición de las pólizas de crédito para poder haber evaluado los riesgos y la procedencia de hacer este tipo de coberturas por medio de swaps.

En la página 48 el perito plantea dos observaciones relevantes en relación a las conclusiones de su informe. Así señala que el tipo fijo determinado en los contratos está por encima de los tipos a plazo previstos por el mercado para la mayoría de los periodos, de tal modo que hasta el 30 de junio de 2019 GHK debía esperar que en los swaps debía abonar liquidaciones a los bancos por los derivados contratos en febrero y hasta el 31 de diciembre de 2019 por los derivados contratados en mayo, y desde el 30 de junio de 2019 al 30 de junio de

2027 las liquidaciones podrían ser positivas para el cliente en los swaps firmados en febrero y desde 31 de diciembre de 2019 al 30 de junio de 2029 por lo firmados en mayo, esperándose que en las últimas fechas de liquidación de los swaps las liquidaciones sean a favor de las entidades bancarias, y en segundo lugar que las liquidaciones previsibles a favor de los bancos son mucho mayores que las previsibles a favor de GHK, señalando que hasta finales de 2012 las liquidaciones a pagar por GHK serían significativas ya que, según el perito, asume un pago fijo del 4,39 y del 4,22%, frente a unos tipos forward inferiores al 2,5%.

Así, y una vez analizados por el perito los tipos forward, concluye que las operaciones estaban totalmente desequilibradas a favor de los bancos desde la misma fecha de su firma, entendiéndose que los gestores de GHK no recibieron esta información.

El perito, a partir de la página 55 analiza el contexto macroeconómico en que se contratan los derivados, señalando que los tipos de interés forward vigentes en las fechas de contratación indicaban que los swaps iba a generar importantes liquidaciones negativas para GHK hasta finales de 2016, y que las propias previsiones de Banesto y La Caixa sobre la evolución del Euribor en 2012 y 2013 reflejaban ligeros aumentos, preguntándose el perito como siendo así se contrató un diferencial de 4,22 y 4,39%, conduciendo al cliente a pérdidas aseguradas durante los dos o tres primeros años y ganancias muy inciertas a largo plazo.

También en la página 60 comienza a analizar el precio razonable del producto, consistiendo en el valor de los instrumentos derivados en el momento de la contratación y en cualquier momento durante la vida de la inversión, estimando las comisiones implícitas. Así, en la página 64 señala que al inicio de las operaciones la comisión implícita por ambos bancos es excesiva, y que alcanzaría la cifra de 5.769.580,60 euros, señalando que en esos cálculos no está incluido el efecto de la mala práctica en las liquidaciones al emplear un tipo de interés nominal en vez de su tipo efectivo, lo que implica un efecto negativo adicional del 0,14-0,15%, algo que, como veremos, también es rebatido por los peritos de Banco Santander, rechazando igualmente la manifestación que se recoge a continuación respecto al rating de la Diputación Foral como elemento a tener en cuenta en relación a la existencia de un riesgo de crédito de contrapartida, respecto al que el Sr. Lamothe manifiesta no se advirtió a GHK. Señala igualmente, ya en la página 65, que el en el deterioro de los swaps ha influido la evolución de lo tipo de interés, explicando que desde mayo de 2011 los tipos de interés inician un movimiento bajista, que lo sitúan en octubre por debajo del 1%, sin embargo a pesar de que también señala que esta situación nunca se había producido, entiende que La Caixa y Banesto deberían conocer esta previsible evolución bajista de los tipos al suscribir los swaps, algo que entiende no se comunicó a GHK.

En la página 66 y siguientes analiza las liquidaciones efectuadas por las entidades bancarias, y así realiza una afirmación también rebatida por las periciales contrarias, en el sentido que Banesto y La Caixa han cobrado un exceso de liquidaciones de 82.359,94 euros hasta marzo de 2013, ya que realmente están liquidando con tipos fijos del 4,54% en vez de 4,39%, y de 4,36% en vez del 4,22%, considerando además los efectos de aplicar la base ACTUAL/360 a ambas ramas de swap, algo que considera el perito no es una práctica de mercado.

El perito también analiza una serie de defectos en comercialización de la permuta financiera, con base en el Art. 79 bis de la Ley 47/2007 LMV, en los Arts. 64, 72 y 74 del Real Decreto 217/2008 de 15 de febrero, y en el Art. 7 de la Ley 7/1998 de 13 de abril sobre condiciones generales de contratación, y así en la página 77 y 78 las expone, considerando que serían las siguientes: a) que el cliente debió ser advertido que el diseño técnico del instrumento sólo era adeudado en contextos alcistas a medio y largo plazo y que ese no era el contexto de mercado al tiempo de la contratación, sino el opuesto, es decir, la tendencia al mantenimiento de los tipos de interés en niveles muy bajos a medio plazo, b) los swaps se venden de forma engañosa a coste cero, cuestión que ya se ha tratado anteriormente, c) la existencia de un importante conflicto de interés en el diseño contractual, algo a lo que también se ha hecho referencia en párrafos anteriores, d) el empleo de fórmulas de cálculo no adaptadas a la praxis de los mercados mayoristas en contra de los intereses del cliente, y que concreta en la utilización del actual/360 para todos los cálculos, lo que le favorece y perjudica al cliente, sin que se haya informado a este de esas circunstancias, más al no existir igualdad de conocimientos, e) que GHK no es un profesional de los mercados, f) y que no han cumplido Banesto y La Caixa con los criterios de la Orden EHA/2899/2011, al no comunicar al cliente las potenciales liquidaciones periódicas en función de diferentes escenarios de tipos de interés, las metodologías de cálculo del coste asociado a la cancelación anticipada, y las condiciones de prórroga o renovación.

Entiende el perito, en relación a este punto, que hubiera sido primordial haber proporcionado a GHK los resultados de diferentes simulaciones de tipos de interés y sus efectos en el valor de los swaps.

También considera el perito que ha habido una inadecuada información precontractual y contractual, insuficiente y contraria a la buena praxis, cuestión esta que desarrolla en varios apartados. Así, en la página 82 de su informe, se refiere a la inexistencia de información sobre el coste de cancelación o la fórmula para determinarlo, y así señala el perito que el coste de cancelación, a su juicio, es un elemento esencial si se pretende contratar una estrategia efectiva de cobertura que establezca el riesgo, y el cliente no puede comprobarlo, conocerlo ni preverlo ya que carece de los medios técnicos y conocimiento financieros

necesarios para realizar esos cálculos. En la página 83 incide el perito en la inexistencia de simulaciones sobre diversos escenarios adversos de cambio en los tipos de interés, así como otros parámetros, y su impacto en las liquidaciones futuras, así señala que Caixa y Banesto debieron proporcionar al cliente análisis cuantitativos de los escenarios adversos a los cuáles estaba expuesto GHK, lo que supone que no se refleja el riesgo realmente asumido por el cliente al concertar la operación. En tercer lugar, y en la página 84, señala que tampoco consta que las entidades bancarias hubieran facilitado al cliente el valor en riesgo del producto contratado, siendo esta, según el perito, una medida básica del riesgo de mercado que pretende cuantificar la pérdida potencial máxima probable en el valor del producto asociada a un nivel de confianza estadístico determinado para un horizonte temporal específico. En cuarto lugar, y en esa misma página 84, señala el perito que tampoco se proporcionó un cálculo de valoración del producto con detalle del modelo y los sistemas de cálculo utilizados por el banco para fijar el precio, enumerando una serie de información que entiende debería haberse proporcionado: la metodología de cálculo de la curva de factores de descuento, el tipo forward del Euribor a uno y seis meses, la volatilidad de los tipos de interés, la determinación de los flujos fijos, la determinación de los flujos flotantes, la metodología de valoración de los flujos futuros estimados en las operaciones, las variables de mercado, información que el perito considera esencial para evaluar la idoneidad del precio de venta del producto, y en su caso, el coste de cancelación. Finalmente, y en quinto lugar, señala el perito, que existe indeterminación en la fijación del tipo pagado por el cliente (página 85 del informe).

En el resto de la pericial, el Sr. Lamothe trata tres puntos, el primero es el de la legislación que considera vulnerada, otro es la existencia de otros productos alternativos que podrían haberse contratado, y finalmente el tercero es la existencia de un conflicto de intereses, debiendo incidirse aquí en el segundo y el tercero, dado que la cuestión de la legislación que entiende el perito vulnerada ya ha sido tratado anteriormente.

En cuanto a las alternativas de cobertura distintas de los IRS, que también son analizadas por los distintos peritos de las codemandadas, como luego se verá, se centra el Sr. Lamothe en dos, el cap y las swaptions. Así, respecto al cap (páginas 90 y 91), señala el perito que hubiera sido la mejor alternativa, al asegurarse el adquirente un tipo máximo para una financiación a tipo variable, señalando que el coste inicial de la cobertura hubiera sido de 21.962.013 euros, que estas primas se podrían haber aplazado con el consiguiente pago de intereses, y que caso de cancelar se podrían haber revendido, considerando que si se hicieron los swaps era por la existencia de un conflicto de intereses, que luego analiza en la parte final del informe, entendiendo que las entidades bancarias aconsejaron y presionaron para firmar unos instrumentos de cobertura que eran los que maximizaban sus beneficios potenciales, sin considerar los riesgos del cliente.

En cuanto a las swaptions, señala el perito que podrían haberse adquirido dos, de tal modo que se pagaría una prima y al año GHK decidiría si le interesaba seguir o no con el swap, partiendo el perito, de que existía una incertidumbre sobre la realización o no de la inversión y la consiguiente utilización de la financiación objeto de cobertura, conclusión que desconoce este Juzgador de dónde se ha obtenido, ya que si una cuestión ha quedado clara es que lo que previo inicialmente es la realización de la inversión, es decir, no había incertidumbre alguna, la incertidumbre se produce a posteriori, al decidirse por la nueva dirección de GHK no acometerse el proyecto.

Finalmente, en las páginas 92 y siguientes, el perito analiza la existencia de ese conflicto de intereses al que ya ha apuntado en distintos apartados de su informe, y así cita el Art. 44 del RD 217/2008, y algunos ejemplos ilustrativos, debiendo centrarnos más bien en el caso que aquí nos ocupa, así en la página 97 señala que existe ese conflicto de intereses por coincide en la figura de Caixa y Banesto la condición de originador/estructurador, asesor/comercializador, agente de cálculo, y contrapartida directa de la operación, concluyen que existe un riesgo de recomendaciones del asesor/comercializador que vayan orientadas a los intereses de la contrapartida y no a los del cliente. Señala que ambas entidades debieron comunicar al cliente específicamente la visión del banco con respecto a la futura evolución de los tipos de interés y de la volatilidad a fin de que el cliente pudiera decidir y valorar una información esencial de la que no dispone ni puede disponer por sí mismo.

También señala el perito, cuestión que igualmente fue rebatida por los peritos contrarios, en la página 98, que existe un conflicto entre el agente de cálculo y el beneficiario, y ello porque el agente de cálculo con Caixa y Banesto, y esto resta apariencia de objetividad, de tal modo que cualquier decisión del agente de cálculo es vinculante, y una de las partes del negocio jurídico se convierte en juez y árbitro de la operación, de lo que el perito infiere que en la operación existía una situación de desigualdad en términos de conocimiento, y que además pudo primar el propio interés del banco por encima del interés del cliente.

Finalmente, y en relación a la labor de asesoramiento de PWC, señala el perito que existen deficiencias, siendo, a juicio del perito las siguientes: a) la selección de la mejor alternativa de cobertura para GHK, b) el análisis de los márgenes o comisiones implícitas imputadas por los bancos, c) el control sobre la definición como instrumentos de cobertura de los swaps contratados, d) el establecimiento de un sistema de alerta sobre la mala evolución de los derivados.

Ya en el acto de la vista el perito señaló que en una interpretación financiera lo lógico es que se cubra conforme se dispone, porque si no hay riesgo de que el producto se convierta en especulativo.

Se le preguntó por algunos conceptos, como la normativa MIFID, señalando que si este tipo de información no está en soporte duradero no tiene ninguna utilidad, el efecto de contrapartida, señalado que puede haber conflictos de intereses, debido a que las operaciones las define el banco, que define la cuantía de la cancelación anticipada, y en relación a la carta de mandato, señalando que es usual en un proyecto financiero.

A continuación explicó distintos puntos de su informe, así en relación a página 34 señaló que forward sería un swap que opera en un plazo posterior en el tiempo, no es de vigencia inmediata, que el nominal no es constante, empieza a crecer y luego decrece, y por eso para establecer el tipo fijo no se puede tener en cuenta todo el plazo porque si no se sobrevalora el tipo.

En relación a la página 40 señaló que los modelos de riesgo se deben tener por obligación legal, así como que la condición del producto como cobertura o especulativo la da la propia estructura del producto, señalan en relación a la ya mencionada cláusula 14 de Term Sheet, que lo que se dice es que exista una cobertura, pero sobre el crédito a disponer, no por el que no se iba a disponer.

En cuanto al caso base señaló que el problema es que se cubre una línea de crédito contingente con un swap con un nocional totalmente rígido, con riesgo de que parte del swap sea especulativo. Señala que el swap option la prima inicial sería de tres millones y medio, mientras que el Cap no tiene por qué pagarse de inicio, también se puede periodificar el pago de la prima, añadiendo que, de acuerdo con el caso base, con los flujos de caja se podría haber pagado.

En relación a la página 50, y respecto a la curva de implícitos, señaló que desde el 30 de junio de 2011 hasta 2017 el cliente, en el primer swap, pagaría liquidaciones. Para él los diferenciales del tipo de mercado señala el Sr. Mascareñas serían superiores, serían de un 0,80, hablándose en las confirmaciones de las operaciones de diferenciales cerrados.

En relación a la página 55 y siguientes señaló que no era probable una senda alcista significativa de los tipos de interés, y respecto a la página 60 y siguientes señaló que para calcular ha seguido los parámetros seguidos por el banco, añadiendo, respecto a la operación espejo que debería estar confirmada por escrito.

En cuanto a la página 66 entiende que las liquidaciones son erróneas debido a que se hacen a tipo de interés nominal y no a tipo de interés efectivo, así como que ha realizado un cálculo actualizado de lo que se pagaría de más.

También añadió, respecto a la clasificación del cliente que el test de conveniencia dice que el producto no es conveniente, pero que luego se hizo

otro, así como que en el contrato no hay fórmulas para el caso de que pueda desistirse y cancelarse el contrato.

En relación a la página 84 señaló que ya diversas maneras de valorar esos conceptos, y que ningún perito ha realizado un cálculo de valor razonable. También añadió que PWC no realizó una labor adecuada, porque era el asesor de la financiera, encontrándonos con una cobertura rígida y unos tipos excesivos.

A preguntas de Caixabank señaló que no recuerda si se valoraron las incertidumbres, ya que no ha visto los contratos con los contratistas. También, en relación a la cláusula 6.12.e) del contrato con el BEI señaló que se tenía que cubrir el 80% de la disposición que se prevea. También explicó que en su informe no ha analizado el caso base, ni tampoco si el Cap tiene cabida en el caso base.

Respecto al calendario aclaró que conoce proyectos financieros que se ha cerrado con un IRS, y se hizo con un calendario pero mejor definido, que estaban mejor determinados los hitos del proyecto y existía menos incertidumbre. En cuanto al diferencial reconoció que él no lo ha calculado, que lo ha obtenido de lo recogido en el informe del Sr. Mascareñas.

En cuanto a los tipos implícitos, y en relación a la página 49, señaló que ha visto que se iba remitiendo el valor de mercado de los derivados, pero a él le salía menos de 56 a 54.

A preguntas de Banco Santander señaló que desconoce los e-mails remitidos entre los distintos intervinientes, así como que el hecho de que los bancos recomendaron el IRS no lo ha visto escrito.

En relación a la página 45 de su informe señaló que la construcción de la incineradora no sabe cuándo se licitó, sabe que sí había un proceso de licitación, desconociendo el plazo para realizar la construcción, así como la norma comunitaria de cierre de los vertederos. También señaló que no conoce la estructura de costes de la incineradora, aunque algunos detalles están en el escenario base.

También señaló que en este caso lo que ha sucedido es que se alteró el proyecto de inversión, y dio lugar a un derivado especulativo, siendo esa decisión lo que generó un producto especulativo.

Igualmente explicó que la pérdida de 51 millones es la minusvalía que sufre el derivado a 31 de diciembre de 2012, que debería equivaler al coste de cancelación, explicando que la cláusula está bastante indeterminada pero que se puede hacer.

Finalmente, respecto al test de conveniencia, señaló que GHK cumple criterios cuantitativos para ser profesional, así como que el hecho de que el Presidente del Consejo de Administración no tenga conocimientos financieros no quiere decir que GHK no los tenga.

A preguntas de PWC, y atendiendo a que el perito puso ejemplos de otros proyectos financieros distintos al que aquí nos ocupa, explicó que ha recomendado en otras ocasiones la contratación de IRS, así como que él, al actuar como asesor, no sería responsable de que finalmente se decidiera no acometer los trabajos.

También señaló que el BEI habla de un tipo de interés fijo, y el Cap establecería un tipo de interés fijo máximo, lo que salvaría esa exigencia. Por último, y en cuanto al calendario, se remite al documento nº 96 para entender que es estimativo.

El informe pericial de D. Alfredo Jiménez y D. Ramiro Martínez, propuestos por Caixabank, de fecha 30 de octubre de 2013, y obrante en el tomo VII de las actuaciones, expone una serie de conclusiones, que deben reseñarse, para determinar, posteriormente cómo han llegado los peritos actuantes a dicha conclusiones, debiendo reseñar, ya de inició, y como conclusión definitiva de los peritos, que el verdadero problema es que una cobertura de riesgo de tipo de interés correctamente diseñada y perfectamente idónea y adecuada a su finalidad, se ha convertido en una cobertura ineficiente por la decisión unilateral de GHK de abandonar el proyecto de construcción de las infraestructuras y no disponer de las cantidades previstas, lo que ha hecho que la cobertura tenga un valor muy negativo para GHK.

De este modo, son las páginas 59 a 62 las que recogen estas conclusiones. Así los peritos realizan una serie de conclusiones generales sobre el objeto de la operación, señalando que nos encontramos ante la financiación de una operación que consistía en cuatro elementos principales: i) las inversiones precisas para llevar a cabo la construcción de una planta incineradora; ii) la aportación de fondos propios al proyecto por parte del Consorcio; iii) la obtención de la financiación ajena necesaria; y iv) la cobertura de tipo de interés de la financiación que permitiera un coste fijo y conocido de intereses a pagar. Señalan los peritos también que GHK contaba con el asesoramiento de Garrigues y de PWC, así como que la cobertura de tipo de interés era deseada por GHK desde el primer momento en el que se inicia el proyecto, y que también era un requisito imprescindible impuesto por el BEI, entendiendo que la viabilidad económica y financiera estaba correctamente calibrada en el caso base. En cuanto al Term Sheet señalan que ya recogía las condiciones básicas de la operación, documento que manifiestan fue elaborado por GHK con sus asesores, y que fue acordado previamente con el BEI.

A continuación los peritos realizan conclusiones sobre los contratos de crédito, señalando que los contratos de crédito suscritos por GHK con BEI, Caixabank y Banesto estipulaban el momento en el que debían realizar las coberturas de tipos de interés en dos mitades: i) la primera a los 5 días hábiles de la firma del contrato; ii) la segunda antes de, o, coincidiendo con, la primera disposición de créditos, lo que permitiría, según los peritos, recalcular el caso base con el tipo de interés fijo establecido en los IRS para ajusta el principal de los créditos de acuerdo con los límites financieros establecidos en el modelo económico, rechazando así la manifestación de que los bancos realizaron la operación cuando más les convenía, al entender que GHK dispuso del tiempo suficiente para decidir el momento más adecuado, dentro del margen establecido en los contratos de financiación, que otorgaban cinco días para la primera mitad de la cobertura y un tiempo indeterminado para la segunda, que los peritos señalan que finalmente fue de un mes, es decir, que para los peritos GHK manejó la posibilidad que le daba el contrato de gestionar el momento adecuado para hacer la cobertura.

En cuanto a los contratos de cobertura concluyen los peritos que son los habituales en este tipo de operaciones, así como que sus condiciones venían determinadas por el BEI y por el Term Sheet, entendiéndose también que en los contratos y confirmaciones de las permutas financieras se especificaba el sistema de cálculo de la cantidad a pagar en el caso de vencimiento anticipado y consiguiente cancelación por circunstancias imputables a las partes, entendiéndose, de acuerdo con los pronunciamientos del Banco de España, que no es necesario cuantificar el coste de cancelación ni ofrecer fórmula de cálculo del mismo. También, y en relación a la operación IRS realizada, analizan los peritos otros posibles productos, de los que se ha tratado también en los interrogatorios realizados en la vista, así señalan que cualquier otro tipo de cobertura distinta del IRS hubiera sido inviable, en relación con los contratos de financiación y con el caso base, así señalan que la swaption hubiera incumplido la condición de mantener permanentemente cubierto el principal dispuesto, mientras que el Cap hubiera supuesto el pago de una prima inicial que habría descuadrado las proyecciones financieras, con el consiguiente incumplimiento de los ratios del caso base.

En cuanto a las curvas de interés que existía en el momento de la contratación, concluyen los peritos, como luego veremos también señalaron en el acto de la vista, que resulta difícil determinar la con precisión, opinando que el valor acordado de las permutas financieras era razonable, considerando también correctas las liquidaciones practicadas.

Finalmente, y en cuanto a la actuación concreta de Caixabank concluyen que la operación fue deseada por GHK desde el inicio y exigida por el BEI como condición previa a otorgar la financiación, e igualmente que a los bancos vino

dada como una característica previa y esencial de la operación, de acuerdo con las condiciones del Term Sheet, que incluía la obligación de una cobertura de tipos de interés, considerando también adecuada la calificación de GHK como cliente profesional, así como que la información previa facilitada a GHK por los bancos es idónea y acorde a la regulación del mercado de valores para clientes profesionales, concluyendo finalmente que Caixabank no actuó como asesora de GHK, así como que los términos de la relación inicial quedaron recogidos en la carta mandato de dirección, aseguramiento y estructuración, teniendo en cuenta que GHK contaba con el asesoramiento de Garrigues y de PWC.

En el cuerpo del informe pericial se analizan algunos puntos, que dan lugar a las antedichas conclusiones, que tienen relevancia, así los peritos analizan en las páginas 7 a 12 el Term Sheet y el caso base, señalando respecto al primero (anexo 33 de la demanda), que establecía: a) la obligación que se imponía a GHK de realizar una cobertura de tipo de interés en determinados porcentajes para fijar el coste máximo de los intereses a pagar a los bancos financiadores durante toda la vida de la operación, b) que dicha cobertura se realizara antes de, o coincidiendo con, la primera disposición de crédito, c) que la cobertura se realizara única y exclusivamente con los bancos comerciales financiadores de la operación, que actuarían como contrapartida de la misma, d) que GHK suscribiera un CMOF con cada una de las contrapartidas de la cobertura de tipo de interés, e) que si se producía una amortización anticipada total o parcial del contrato de crédito, GHK se comprometía, si así lo requería el proveedor del derivado, a modificar las operaciones de cobertura, asumiendo los posibles costes de ruptura del mismo.

Consideran peritos que estas condiciones son habituales, así como que fueron establecidas por el BEI antes de la intervención de los bancos comerciales, y es en base a esto que las entidades bancarias realizaron sus ofertas que fueron aceptadas por GHK (documento 55 de la demanda). Entienden también que de acuerdo con la documental, y en concreto el documento 56 de la demanda, que era una decisión previa adoptada por GHK e impuesta por el BEI que la financiación de la operación fuera a tipo fijo en todo momento.

En cuanto al segundo elemento, el caso base, señalan que se dispuso de dos casos base, uno en el momento de la firma del contrato de financiación y cobertura de tipo de interés (anexo 82 de la demanda), y otro antes de efectuar la primera disposición de los contrato que crédito que se elevó a público el 17 de mayo de 2011 (documento 97 de la demanda). Señalan que el modelo económico-financiero consta de dos fases, una de construcción y otra de explotación, en un periodo de 20 años, considerándose en todo momentos los costes financieros calculados sobre tipos de interés fijos, también destacan en las condiciones previas, punto 3.2.1, que el tipo de interés del IRS tenía que ser fijado con anterioridad a la primera disposición, con el objeto de conocer el coste financiero del proyecto y en base al mismo recalcularse el caso base para que en el

supuesto de que su nivel definitivo impactar negativamente en el ratio de cobertura del servicio de la deuda y el ratio de cobertura del crédito, se redujera el principal del préstamo antes de la primera disposición.

También destacan los peritos que el caso base incluye un desglose pormenorizado realizado por GHK y sus asesores para cada año y hasta el 2031, con diversas partidas, como ingresos y gastos de explotación previstos, plan de inversiones, análisis de la Tesorería, y estructura financiera y evolución de la deuda. Igualmente señalan que el caso base también incluye la proyección de la tesorería de GHK durante toda la vida de la operación, destacando que la caja prevista era nula en los primeros años del proyecto, y que el modelo empezaba a tener saldos positivos a partir de 2014 una vez entrara en funcionamiento la incineradora, considerando los peritos que la financiación suscrita por GHK con el BEI, Caixabank y Banesto se ajustaba a los ratios de endeudamiento establecidos en los contratos de financiación.

A continuación los peritos analizan los contratos de crédito a través de cuatro puntos, el primero para determinar que esa es la denominación que debe dárseles, y no de pólizas de crédito, en contraposición con los señalado por el perito de la parte demandante, señalando dos puntos concretos para establecer esa diferencia, el primero que tiene un periodo de disposición acotado cuya fecha máxima no coincide con el del vencimiento final del crédito, y el segundo que finalizado el periodo de disposición, el principal no dispuesto queda automáticamente cancelado sin que se puedan hacer disposiciones adicionales.

El segundo punto que se analiza es el momento de realizar las coberturas, y en este sentido también se realiza una crítica a la pericial de la parte demandante, en relación con la tan discutida cláusula 14 del contrato con el BEI, entendiéndose los peritos que no puede interpretarse en el sentido de que los swaps deben suscribirse según se dispone del crédito, sino que deben suscribirse con anterioridad a la firma o disposición del crédito, y según un calendario de disposiciones previsto desde el momento inicial, además entienden que es errónea la interpretación del perito de la parte demandante, al entender que debían hacerse las coberturas conforme se disponía del crédito, ya que sería contrario a la estipulación 3.2.1 xiii, y además entienden que no podría contratarse una cobertura de tipo de interés sin fijar por adelantado los importes nominales sobre lo que se van a efectuar las liquidaciones que correspondan.

Como tercer punto tratan la cobertura y su relación con la financiación, con referencia a diversos puntos del documento nº 81 la demanda, rechazando en este punto también las consideraciones del perito de la parte demandante, entendiéndose que no nos encontramos ante un producto de inversión ni tampoco ante un producto especulativo, y ello debido a que la cobertura en origen se contrató replicando las condiciones previstas en la financiación en cuanto a tipos de interés variables, periodos de cálculo y convenciones, y también en que el

Acreditado se obligaba a cancelar la cobertura cuando se cancelara la financiación subyacente con el fin de que nunca fuera especulativa.

Como cuarto punto analizan los costes de ruptura, destacando el documento 30 de la demanda, que recoge la nota sobre principios para la financiación a GHK, al que ya se ha hecho referencia en otros puntos de la sentencia, y entendiendo de acuerdo con dicho documento, que el riesgo generado por decisiones políticas que afecten al proyecto de inversión/financiación, no debe ser asumido por los bancos financiadores ni por los bancos que han realizado las coberturas de tipos de interés. También inciden los peritos en el documento nº 29 de la demanda, señalando que PWC ya incidió en la existencia de este riesgo, en concreto se recoge en la página 8, al señalar entre los impactos potenciales de ese riesgo el no desarrollo del proyecto, señalando también mecanismos para mitigarlo, como la contratación por lotes, y la realización de estudios de calidad medio ambiental en colaboración con varias instancias sociales.

También se analizan por los peritos los contratos de permuta financiera de interés destacando que en el CMOS y sus anexos se especifica el sistema de cálculo de la cantidad a pagar en el caso de vencimiento anticipado y cancelación por circunstancias imputables a las partes, sin que se cuantifique el coste de cancelación ni el signo positivo o negativo, ni se ofrezca fórmula de cálculo, si bien se menciona que se podría acudir a tres entidades de referencia para determinar el valor de mercado, señalando el documento nº 40 de la contestación Banesto, en relación a la no exigencia por el Banco de España de estas menciones.

A continuación señalan los peritos que GHK tiene cuatro swaps contratados, los de 9 de febrero de 2011, y los de 12 de mayo de 2011, debiendo centrarnos aquí, más que en la explicación general de los IRS dada por los peritos, en el apartado en que analizan la adecuación de las coberturas a la operación de referencia. Así entienden que, de acuerdo con el contrato con el BEI, y en concreto el punto 6.12.E, el único producto adecuado es el que se ha realizado, rechazando la posibilidad de que se contrate un CAP, un Floor o un Collar, por dos razones, la primera por no se realizaría una cobertura de tipos de interés fijos, sino máximos, lo que supone que el tipo de interés podría fluctuar, y en segundo lugar por el BEI exige que la cobertura tiene que existir en todo momento, lo que supone que no puede comprarse la opción al principio y luego venderla, como propone el perito de la demandante. También se rechaza la posibilidad de una swaption, igualmente por dos razones, la primera que en ellas quedaría fijado inicialmente el tipo de interés, lo que no se obtendría es una cobertura en todo momento porque durante el primer año el tipo de interés quedaría flotante, y la segunda porque se debería establecer la obligación de contratar un swap al vencer la swaption, lo que implicaría costes no previstos.

Inciden algo más los peritos en relación al Cap y a la imposibilidad de pago de la prima inicial, al entender que se incumplirían las ratios iniciales del préstamo, pero además los peritos rechazan la posibilidad apuntada por el perito de la parte demandante, en el sentido de que no era posible la financiación de un Cap por las entidades bancarias, ya que es incrementaría el principal de los créditos en el mismo importe pagado, algo que no podía hacerse de acuerdo con los contratos de financiación y con los límites financieros establecidos en el caso base.

También se debe destacar el punto en el que los peritos analizar la categorización del cliente y las obligaciones de información, en relación al Art. 78 LMV, señalando que respecto a GHK se cumplen las condiciones 1ª y 3ª para ser considerada cliente profesional, en concreto "que el total de las partidas del activo sea igual o superior a 20 millones de euros, y que sus recursos propios sean iguales o superiores a 2 millones de euros", con referencia a los documentos donde GHK acepta esa calificación, y también al Art. 73 del Real Decreto 217/2008, que señala que "A los efectos de lo dispuesto en el artículo 79 bis.7 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, las entidades que prestan servicios de inversión distintos de los previstos en el artículo anterior deberán determinar si el cliente tiene los conocimientos y experiencia necesarios para comprender los riesgos inherentes al producto o el servicio de inversión ofertado o demandado. En este sentido, la entidad podrá asumir que sus clientes profesionales tienen la experiencia y conocimientos necesarios para comprender los riesgos inherentes a esos servicios de inversión y productos concretos, o a los tipos de servicios y operaciones para los que esté clasificado como cliente profesional".

Así, y partiendo de esa calificación como cliente profesional, mencionando aquí que los Arts. 60 y 62 del RD 217/2008 sólo aplicables a clientes minoristas, y efectivamente el Art. 60 señala "A los efectos de lo dispuesto en el artículo 79 bis.2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, toda información, incluidas las comunicaciones publicitarias, dirigida a clientes minoristas, incluidos los clientes potenciales...", mientras el Art. 62 se inicia con la siguiente mención "Las entidades que prestan servicios de inversión deberán proporcionar a sus clientes minoristas, incluidos los potenciales, la siguiente información...", en resumen, ambos preceptos se refieren a la información a clientes minoristas, no a clientes profesionales.

También se realiza una crítica respecto a las menciones referidas a la política de mejor ejecución expuesta por el perito de la parte demandante, con referencia a las páginas 38, 42, 54 y 88 de su informe. Así señalan los peritos que si bien el Art. 78 del RD 218/2008 obliga a las entidades a disponer de la política de mejor ejecución, su entrega solo es obligatoria a los clientes minoristas "En el caso de clientes minoristas, las entidades deberán suministrarles, con suficiente antelación a la prestación del servicio, la siguiente información en un soporte duradero o, a través de una página web...", entendiendo también que se ha

cumplido el deber señala el Art. 68, que establece que "Deberá proporcionar al cliente de manera inmediata en un soporte duradero, la información esencial sobre la ejecución de la orden".

Así, respecto a la página 38 entiende que la curva cupón cero y los tipos implícitos fueron reiteradamente remitidos por Banesto a GHK durante los periodos previos a la contratación, en relación a la página 42 que no es preceptivo proporcionar información sobre el producto y sus riesgos a los clientes profesionales, y en relación a las páginas 54 y 88, que la mención a las jornadas sobre cumplimiento de 26 de septiembre de 2012 organizadas por la CNMV omite que se refiere a analizar la contratación de las entidades con clientes minoristas.

Ya en el acto de la vista declararon conjuntamente los peritos D. Alfredo Jiménez y D. Ramiro Martínez, propuestos por Caixabank. Señalaron que el proyecto de financiación es para la construcción de una incineradora, y requiere una cobertura de tipos de interés, siendo relevante esa cobertura porque responde de la solvencia y capacidad de devolución.

Explican que ya desde el inicio se habla de que el tipo de interés estuviera cubierto, y en el caso base ya se trata de una permuta financiera de tipos de interés al establecer un tipo máximo del IRS, rechazando el Cap y la swap option, al entender que no era viables debido a que se hablaba de un tipo fijo. Así con la swap option no se tendría cobertura de inicio sino una opción de cobertura más adelante, mientras que con el Cap el coste sería excesivo y no lo soportaría el caso base.

En cuanto al precio del IRS señalan que no surge por azar, siendo necesario determinar el importe nominal por adelantado, explicando, respecto al margen de intermediación del 0,25, que de la documentación se ve que se aplicó correctamente, y suele ser habitual en este tipo de operaciones, no se trata de una comisión implícita, sino de una condición especificada.

También señalaron no estar de acuerdo con el informe del Sr. Mascareñas, debido a que ha tomado los tipos de referencia de uno de mayo, cuando habría que diferenciar la primera y la segunda mitad, que además ha considerado que todo el nominal se dispuso en el momento cero, y lo que debería es comprobarse exactamente todos los tipos de interés de la curva, no sólo el del primer año.

Entienden los peritos que los IRS eran coberturas idóneas, y que si han fallado es porque no se ha realizado el proyecto.

A preguntas de Banco Santander señalaron que, respecto a la fórmula de cálculo el Banco de España dice que aunque no figure una fórmula exacta no es mala

práctica al depender de las fluctuaciones de mercado. También señalaron que al contratar estas operaciones es relativamente fácil saber el tipo de interés, lo que es más difícil es a día de hoy replicar esas condiciones de mercado para saber cuál era el tipo en el momento exacto en que se contrató.

Finalmente explicaron que en estos proyectos financieros siempre ha visto IRS porque no tienen coste, pero es evidente que pueden hacerse otras coberturas.

A preguntas de PWC explicó que la cláusula del contrato del BEI referida a tipo fijo indicaba que el único medio de cobertura era el IRS, señalando que el Cap cubre con un tipo de interés máximo, y eso no es lo que dice el contrato, mientras el swap option es entrar en un IRS pagando un tipo fijo, con una prima inicial, y eso no cubre la cláusula del contrato del BEI, porque el tipo queda libre el primer año.

Los peritos no consideran que exista una actuación negligente de PWC, que asesoró a GHK en el diseño del modelo económico financiero y asistiéndole.

A preguntas del demandante señaló que el proyecto financiero puede hacerse con otros productos de cobertura además del IRS, pero que si el proyecto se hubiera ejecutado lo más barato era el IRS. Nuevamente, y en relación al Cap, señalan que no cabía en el caso base porque contempla una ratio, y gastarse 21 millones hubiera roto a la baja la ratio, pero es que además la vida media del crédito y el servicio de la deuda también lo impediría. Señalan que si alguien hubiera aportado los 21 millones se podría haber realizado un Cap, e igualmente si se cambia el ratio cabría un Cap, añadiendo que el ratio es el estándar de mercado, así como que un Cap no podía financiarlo el banco porque la financiación se basaba en los rendimientos del proyecto.

En cuanto al Term Sheet y la cláusula 14, señalaron que esa cláusula está traducida del inglés, que en realidad dice préstamos pendientes girados, y sólo puede hacer referencia a los nominales previstos a desembolsar, sin que exista un instrumento financiero que permita cubrir riesgos de tipo de interés sin concretar los nominales.

En cuanto al mercado OTC explicaron que se trata de un mercado no organizado y que no tiene los controles de otros mercados, pudiendo acceder a él los clientes minoristas, aunque no es lo idóneo.

Finalmente, en cuanto a la valoración del producto para el caso de cancelación, señalaron que lo que se dice es cómo se hace, y lo recoge el CMOF, añadiendo que además el auditor lo valoró en el balance.

También en el tomo VII del procedimiento se recoge el informe pericial presentado por D. Ferrán Sicart y D. Pablo Fernández, peritos propuestos por

Banco Santander, quienes en sus páginas 38 a 40 llegan a diez conclusiones, debiendo destacarse algunas de ellas. Así en la conclusión 3 se señala que la financiación contratada era a tipo variable, y por ello, tal como se recoge en la conclusión 4, y atendiendo a la duración del proyecto, en los requisitos de financiación ya se establecía la necesidad de fijar los costes de financiación en una proporción elevada, siendo, tal como se recoge en el conclusión 5, la forma más adecuada de fijar el coste de financiación a través de permutas financieras de tipo de interés, de tal modo que la contratación en febrero y mayo de 2011 de varios swaps permitían fijar el coste de los fondos a lo largo del periodo comprendido entre los años 2011 y 2029 en un tipo medio del 4,30%.

En los puntos 8 y 9 se realizan conclusiones en relación al informe del Sr. Lamothe, que se desarrollan en el cuerpo de la pericial, destacando aquí: a) que la prohibición de contratar permutas financieras por parte de las Comunidades Autónomas exceptúa las permutas financieras de tipos de interés, b) que nos encontramos con operaciones fácilmente comprensibles por personas con formación financiera, como los responsables de esta función en GHK, c) que no se pueden considerar inadecuados los productos por la evolución posterior de los tipos de interés, algo que no es conocido al contratar, d) que no se puede considerar el producto como especulativo cuando su función era fijar el coste de las operaciones de financiación, e) que el Sr. Lamothe entiende posibles otros productos alternativos basándose en una visión "a posteriori", y valorando información no disponible en el momento de la contratación.

Finalmente, como conclusión 10 y última, entienden los peritos que la operación de permuta de tipos de interés contratada por GHK en La Caixa y Banesto resulta totalmente adecuada a las condiciones planteadas para la financiación del proyecto para tratamiento y aprovechamiento de residuos sólidos urbanos, puesto que cumple con las condiciones de garantizar el coste de financiación de la misma, de acuerdo con los instrumentos disponibles en el mercado.

En el cuerpo del informe pericial desarrollas las razones que han llevado las conclusiones reseñadas en los párrafos anteriores, así en primer lugar analizan el proyecto y la financiación, señalando tres fuente de financiación previstas en el caso base: a) una parte que debía ser cubierta por aportaciones de la Diputación Foral de Guipúzcoa, otra parte correspondiente al contrato de crédito con el BEI, y el contrato de crédito con La Caixa y Banesto, existiendo, tal como señalan en la página 8 un riego de tipo de interés.

Así en la página 9 y siguientes se analizan los swap contratados, señalando que la contratación de las permutas financieras resultaba no solo obligatoria para GHK, por las obligaciones impuestas por los contratos de financiación, sino también para conseguir la estabilización de los costes financieros que supone el proyecto, describiéndose en las páginas 9 a 13 las características esenciales de

los contratos swap suscritos, explicando a continuación el funcionamiento de estos swap.

Así señalan que en cada una de las fechas de liquidación GHK pagará las entidades bancarias el tipo fijo del 4,39%, y éstas pagarán a GHK el tipo Euribor de cada momento, calculado sobre el nominal de la permuta financiera vigente en cada fecha de liquidación, de tal modo que si el Euribor se sitúa por encima del tipo fijo pactado en la permuta financiera será cada una de las entidades bancarias la que pague a GHK la diferencia, mientras que si ocurre lo contrario será GHK la que pague a las entidades bancarias, rechazando que esto suponga algún beneficio para las entidades bancarias, y ello debido a que el pago realizado por razón de la liquidación resultante de la permuta financiera vendría compensado por el menor coste que tendría al pagar la liquidación de los créditos bancarios a tipo variable, cuyo tipo de interés a Euribor sería inferior al fijo pactado en la permuta financiera, añadiendo que ocurriría lo contrario si el tipo de interés Euribor se situara por encima del tipo fijo de la permuta financiera, ya que en este caso el ingreso recibido por GHK le serviría para compensar el coste más elevado de la liquidación de los intereses de los créditos vivos a un tipo variable más alto que el pactado en la permuta financiera, concluyendo, en resumen, que tanto en uno como en otro caso la parte de nominal efectivamente cubierta acabaría siendo el mismo.

En cuanto al coste fijo anual, entienden los peritos, dejando al margen el diferencial, que estaría entre el 4,30 y el 4,33%, que afectaría al 80% del importe de los créditos recibidos, al ser la proporción cubierta, quedando el resto sujeto a las fluctuaciones de mercado.

Rechazan los peritos que el tipo de interés deba ajustarse al saldo de la cantidad realmente dispuesta, y lo hacen por dos motivos, tal como se recoge en la página 16 de su informe. El primero por el compromiso contractual de GHK respecto del importe nominal de las permutas financieras contratadas, el segundo que no es posible desde el punto de vista de las permutas de tipo de interés ofrecidas en el mercado ajustar el importe nominal al libre albedrío de una de las partes manteniendo en compromiso de tipo de interés fijado desde el inicio, entendiendo que la permuta financiera de tipos de interés supone un compromiso cierto para las partes de intercambiar el momento de contratación y donde la única variable es el tipo variable al que una de las partes referencia sus pagos, añadiendo que si no existiera el coste de cancelación, supondría que el cliente podría cancelar las operaciones no atendiendo sus compromisos cuando la evolución del mercado le fuera desfavorable.

A continuación, en las páginas 17 a 19 realizan los peritos un análisis gráfico de la razón por la que consideran que los swaps contratados disminuyen el riesgo de tipo de interés, y así señalan que es evidente que el conjunto de los costes financieros, constituidos por los créditos y los swaps, tiene menos riesgo de tipo

de interés que si sólo existieran los créditos sin cobertura, ya que los swap suponen pasar a un tipo fijo y eliminar la variabilidad durante el periodo de 2011 a 2030, entendiéndose así que los derivados financieros son adecuados, ya que compensan las variaciones de los tipos de interés del mercado, y que además es lo aconsejable para financiaciones para ejecución de proyectos, sin que nos encontremos ante una operación especulativa.

A continuación los peritos dedican el resto de su informe, desde la página 21 a la 37, a realizar un análisis crítico del contenido del informe del Sr. Lamothe, y en concreto se refiere a:

- La página 13, señalando que el objetivo fundamental era garantizar que el coste de los fondos aplicados a la operación del proyecto financiero quedara fijado desde el primer momento, algo que no se podría producir si, como señala el profesor Lamothe se suscribieran los swaps conforme se iba disponiendo, ya que según los peritos esto podría haber evolucionado en contra del coste del proyecto eliminando la estabilización de los costes financieros.
- La página 17, en relación a agente de cálculo, señalando los peritos que la función del agente de cálculo, respecto al que entiende lo habitual es que lo fije la entidad financiera en el CMOF, se limita a las liquidaciones ordinarias, mientras que respecto al coste de cancelación no sería el agente de cálculo, sino la parte no incumplidora la encargada de calcular los importes a liquidar con motivo de la resolución, de acuerdo con el devenir del contrato y la causa del resolución.
- La página 22, en relación con la Resolución de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera de 4 de marzo de 2013, y la prohibición a las Comunidades Autónomas la contratación de derivados, señalan los peritos, tal como se recoge en otras de las periciales practicadas, que de dicha prohibición están excluidas las permutas financieras de tipos de interés.
- La página 33, en relación a carácter complejo y de riesgo elevado de los swap, señalando los peritos.
- La página 34, rechazando las denominaciones accreting y forward start utilizadas por el Sr. Lamothe, al entender que nada aportan esas expresiones a la descripción del funcionamiento de los swaps contratados. Igualmente, y dentro de esta página, señalan los peritos que el cálculo de las necesidades de financiación en cada momento se realiza de manera precisa, lo que supone que el proyecto no tiene que dar lugar a cancelaciones parciales del préstamo, y aunque se dieran podrían ser

asumibles, sin embargo en el caso que nos ocupa la cancelación anticipada se ha producido por una decisión unilateral de GHK.

- La página 36, respecto a la conversión en especulativo del producto, señalan que el producto no es especulativo, y solamente se convierte en especulativo si no se ejecuta el proyecto financiado bajo el sistema de proyecto financiero que se había comprometido a ejecutar, entendiéndose que si el proyecto se hubiera ejecutado la cobertura era perfecta.
- También en relación a las páginas 35 y 36, y a la mención a la inadecuación de lo swap, y las expectativas de mercado, señalan que de las expectativas por los tipos de interés implícitos no se desprende un contexto claramente bajista, señalando que el swap no actúa en contra de las expectativas y tendencias del mercado al tiempo de la contratación, sino que el tipo swap del mercado en un momento determinado, incorpora todos los tipos futuros incorporados en las expectativas de mercado en dicho momento.
- La página 47, señalando que las operaciones no se hicieron en contrato de los tipos implícitos, sino que los asumieron.
- Señalan que debe tenerse en cuenta que el importe representa un margen del 0,29% repartido sobre el nominal de la permuta financiera a lo largo del periodo de vigencia de la misma, rechazando que nos encontremos ante una comisión implícita, al entender que la diferencia entre el 0,29% y una proporción del 0,20 y el 0,25% referidos en la carta de mandato, se debe a que no es posible calcular a posteriori de manera exacta sino simplemente aproximada, las condiciones que existían en el momento de cierre de la operación en el mercado.
- La página 48, en relación a si las liquidaciones previsibles a favor del banco son mayores que las previsibles a favor de GHK, señalan que no se tiene en cuenta que el nominal máximo en el periodo de referencia es de 21,8 millones a finales de 2012 y de 10 millones a finales de 2011, cifras inferiores al importe nominal de la permuta financiera en los periodos posteriores, así aunque la diferencia de tipos de interés en contra del cliente sea importante en los periodos iniciales de los swaps, el importe absoluto de los pagos resultad reducido, mientras que en los períodos posteriores, cuando el importe es más elevado, la diferencia entre los tipos fijos de los swaps y los tipos implícitos son en bastantes ocasiones a favor del cliente, y sobre importe nominales más elevados.
- Las páginas 57 y 58 al entender los peritos que la no realización de las coberturas para obtener el coste fijo de financiación incorporado al proyecto de financiación hubiera supuesto abrir una posición especulativa

a favor de la bajada de tipos, cuyo resultado era incierto, y podría haber dado lugar a la inviabilidad del proyecto caso de bajada.

- La página 59 entendiendo los peritos que no puede afirmarse que el grado de certidumbre de los tipos forward implícitos más inmediatos sea significativamente superior al que se tiene respecto a los más lejanos, y ello porque los tipos de interés se sitúan por encima de los fijos del swap en una parte significativa de su periodo de vigencia. Igualmente señalan que el calendario de contratación resulta de la necesidad de la cobertura de proyecto de financiación, al margen de que dichas fechas de contratación no fueron decisión de las entidades bancarias, sino de GHK.
- La página 64, rechazando que GHK tenga un mejor rating que las entidades bancarias, y ello debido a que la garantía principal de las entidades bancarias para el cumplimiento por GHK de sus compromisos es el flujo de ingresos del propio funcionamiento del proyecto, de lo que deriva el interés en estabilizar los costes financieros del proyecto, para que no pongan en riesgo esas previsiones de ingresos.
- La página 89, entendiendo los peritos que el coste al cliente no puede atribuirse a un mal diseño de la operación, sino que es debido a que el cliente no cumplió sus compromisos firmados y asumidos.

Finalmente los peritos también analizan de forma crítica las otras propuestas alternativas realizada por el Sr. Lamothe, en concreto el Cap y la Swaption. En cuanto al Cap señalando, en primer lugar que el Sr. Lamothe parte de un conocimiento de la evolución de los hechos, no de la situación que existía en el momento de contratar, señalando que no puede afirmarse a priori que la compra de un cap a un tipo superior al fijo del swap, mediante el pago de elevada primas, fuera la mejor opción de cobertura, añadiendo que el coste del cap tendría un efecto relevante sobre la rentabilidad del proyecto. En cuanto a la swaption señalan que supondría, mediante el pago de una prima inicial de 3,5 millones de euros, aplazar un año la decisión de entrar en los swaps, entendiendo que se estaría abriendo un posición especulativa sobre la subida de los tipos de interés, que daría lugar a la pérdida de la prima si la subida no se producía, explicando, finalmente, que no se trata de una opción viable dentro del proyecto de financiación, ya que durante un año no se dispondría de cobertura frente a la variación de los tipos de interés variables de las operaciones de crédito.

D. Ferrán Sicart y D. Pablo Fernández, ya en el acto de la vista, señalaron que es un requisito usual en los productos financieros que esté cubierto el tipo de interés para que los flujos que se producen sean suficientes para pagar el préstamo.

En cuanto al Cap señalaron que tiene un coste marginal elevado debido a que el que cobra un Cap adquiere un derecho como un seguro, que aquí valdría 20 millones, explicando que el swap no es especulativo, pero sí lo es mantener una posición de crédito con un coste incierto. Entienden que no es razonable, después de licitar y financiar, no ejecutar, de tal modo que no se plantearía nunca ese riesgo porque hay una decisión clara de hacer el proyecto, de tal modo que si la operación se hubiera ejecutado un Cap hubiera sido más caro, pero si se hubiera valorado no hacer el Cap hubiera sido más barato. También el demandante pregunto por este producto, señalando los peritos que un Cap tiene un coste muy elevado, el coste de deshacer la cobertura serían unos 50 millones de euros, la cuestión es que a posteriori, al no haberse ejecutado, el Cap era mejor, pero para el caso de ejecución del proyecto no, lo óptimo era el IRS.

A preguntas de Caixabank, y respecto a la posibilidad de realizar una swap option, señalan que suponía especular la prima, debido a que se deberían haber solicitado options consecutivas.

A preguntas de PWC explicaron que el swap está perfectamente diseñado siempre que la inversión se ejecute, entendiendo que el trabajo de PWC fue adecuado.

Finalmente, a preguntas del demandante, en cuanto al Term Sheet y la cláusula 14, señalaron que el que escribió eso se equivocó, desconociendo si se trata de un error de traducción, si bien luego la contratación definitiva fue de otra manera.

En cuanto al coste de cancelación se señala que para ellos el diferencial del banco era de 0,29, entendiendo que el Sr. Mascareñas no hace la valoración correctamente, ya que toma como referencia a 19 años, pero el swap no es de nominal constante, sino creciente. También en relación a ese coste de cancelación señalan que en el contrato no hay un formula como tal, sólo el procedimiento que se recoge en el CMOF.

El perito D. Juan Mascareñas, propuesto por PWC, también llega en su informe a una serie de conclusiones, dirigidas en parte a analizar el trabajo llevado a cabo por PWC. Así principia considerando que PWC ha cumplido todos los trabajos a los que se comprometió, y para ello hace referencia al certificado de buena ejecución de 18 de octubre de 2012, suscrito por GHK, entendiendo además que tampoco ha concurrido un conflicto de intereses.

Entrando en los productos realizados, el perito señal que el IRS es el instrumento financiero que habitualmente se utiliza para mitigar o cubrir el riesgo de interés en los créditos y préstamos de interés variable, entendiendo que lo swap a tipos fijos del 4,29% y 4,22% representaban los precios imperantes en el momento de su inicio en el mercado, y que servían para eliminar el riesgo de interés de los créditos, concluyendo también el perito que es normal que al

comienzo el pagador fijo tenga flujos de caja negativos porque el tipo fijo suele ser superior al tipo variable al comienzo de la vida del swap, sin que sea válido comparar el tipo variable del swap y su posible evolución durante los primeros semestres o años con el tipo fijo a 19 años con objeto de señalar que el swap está desequilibrado a favor del pagador variable, entendiéndose que el swap estaba equilibrado por el propio mercado de swaps en euros si hacemos abstracción de las primas de riesgo.

También llega el perito a conclusiones en relación a la posibilidad de utilizar otros productos, así señala que el uso de Cap o Swaptions no aseguraría el tipo fijo durante toda la operación, ya que en caso del Cap se aseguraría un tipo de interés máximo pero el resto sería variable, mientras que en swaption no habría ningún tipo de cobertura de tipos de interés hasta que no se ejerciese la misma, algo que impedía las previsiones del BEI.

Finalmente también llega a conclusiones respecto al deber de información, entendiéndose que GHK estaba suficientemente informada de lo que significaba la cancelación anticipada y unilateral del swap.

El perito en su informe, realiza una serie de consideraciones generales sobre lo que constituye un proyecto financiero, para, en la página 26, analizar la relación contractual existente entre PWC y GHK. En concreto señala que la página 5 establece los objetivos fundamentales, enumerando los mismos, mientras la página 6 establece los trabajos a realizar, para a continuación, en las páginas 29 a 33 desgranar los distintos trabajos que entiende el perito de PWC realizó en relación a cada una de las obligaciones que le imponía el contrato, centrándose a continuación en el punto relativo a la asistencia a las entidades financieras privada y a GHK en la preparación del Infomemo, haciendo referencia aquí a la página 8 del contrato, explicando que se realiza entre las partes, entidades financieras y GHK, una labor de coordinación necesaria para estructurar el proyecto financiero y seleccionar las entidades financieras que acompañarían al BEI en la financiación, para lo que es necesario colaborar con esas entidades en la transmisión de información relevante para analizar la operación, rechazando el perito la manifestación de que existía un conflicto de intereses, al entender: a) que el contrato de servicios profesionales para la revisión del modelo financiero elaborado por las entidades financieras se ejecutó una vez que los contratos de financiación había sido firmados, y en consecuencia ya habían finalizado los compromisos de PWC en relación con la asistencia en la estructuración de la operación, b) ese contrato de revisión del modelo financiero siempre es contratado por la Acreditada (GHK), que sería el cliente, y las labores de revisión deben realizarse en calidad de profesional independiente, sin que de forma efectiva se deba tomar parte ni por la Acreditada ni por las entidades financieras acreditantes involucradas en el operación, sino contratando que lo establecido en el documentación que define la financiación del proyecto está correctamente incorporado en el modelo financiero.

En las páginas 44 y siguientes el Sr. Mascareñas realiza un análisis sobre la variación del Euribor, y en concreto en la página 48, y que incluye una apreciación crítica al informe del profesor Lamothe. Así señala que se puede estimar, en relación a la tabla que se recoge en la página 47, que el tipo de interés fijo a 19 años es aproximadamente del 3,729% y, sin embargo, los swaps contratados por GHK tienen unos tipos fijos del 4,39% y del 4,22% nominal anual, atribuyendo esa diferencia del 0,66 y el 0,49% a la forma en que se calcula el precio final del swap que se compone de los tipos de interés futuros, costes de transacción, y riesgo crediticio de la operación.

Señala así el perito que no se puede comparar el tipo del Euribor a un mes o a 6 meses del año 2011 con el tipo fijo de un swap que se extiende a 19 años, siendo esta la crítica que se hace al Sr. Lamothe, añadiendo que si se toman los datos de la tabla que recoge en la página 47 se puede estimar que el valor de los tipos de interés a plazo implícitos a lo largo de los próximos 19 años, existirán en cada uno de los próximos 19 años, relacionando esto con lo señalado en las páginas 49 y 50 del informe del Sr. Lamothe, que entiende que nos encontramos con un producto desequilibrado. El perito de PWC entiende que se está comparando el tipo fijo del swap, que lleva incorporada la prima de riesgo de la operación, con los tipos anuales al plazo implícitos sin riesgo, pero que si se compara el tipo fijo sin riesgo a 19 años con los tipos a plazo implícitos se observaría que el swap está equilibrado entre ambas partes, así en los primeros años el tipo fijo supera al tipo de interés anual implícito, mientras en el resto ocurre al revés, rechazando así también lo que manifiesta el Sr. Lamothe en la página 64 de su informe, entendiendo que al estructurar el proyecto financiero se está pensando en que la operación será llevada a cabo en su totalidad por lo que una cadena de pagos variables sí puede cubrirse con un solo producto derivado a 19 años, siendo distinto si se pensara abandonar el proyecto, añadiendo que esto es algo que en ningún momento se planteó a PWC.

También critica el perito en el punto 6.4.3 al Sr. Lamothe, en el sentido de que este parte, al valorar el producto, y proponer otros productos financieros, de un hecho futuro que sólo a posteriori tuvo lugar, que no se realizase el proyecto, ya que, como señala el perito de PWC, la premisa de la que se parte al realizar el proyecto financiero es de que el proyecto se va a llevar a cabo. Así el Sr. Mascareñas, como han hecho los restantes peritos propuestos por los codemandados, rechaza la posibilidad de utilización de un Cap o de una swapción, alegando dos razones para ello: a) el uso de ambos debe estar perfectamente engarzado en el caso base sobre el que se estructura el proyecto financiero, la necesidad de unas importantes primas iniciales podían hacer inviable el proyecto, añade que es cierto que esas primas pueden prorratearse a lo largo de un número de años prefijado pero ello conlleva en sí mismo un riesgo de impago por parte de GHK que, o las elevaría o podría no ser aceptado, considerando que el IRS era la mejor opción, y b) tanto la swapción como el Cap

son activos financieros que se negocian en mercados extrabursátiles o no organizados, lo que significa que en la transacción sólo hay dos partes y que el producto no está estandarizado o normalizado, lo que implica que una parte pueda adquirir una opción Cap a la otra pero luego no pueda revendérsela si así lo desea, salvo que la otra lo acepte, rechazando con ello la afirmación que el Sr. Lamothe realiza en la página 90 de su informe, al señalar el precio por el que se revenderían los Cap.

Finalmente, y como último perito declaró en el acto de la vista D. Juan Mascareñas, que señaló que los trabajos encargados a PWC son los habituales en proyectos financieros, así como que PWC realizó todos los trabajos que se le encomendaron. En cuanto al IRS explicó que es un producto financiero que puede ser especulativo según su uso, pero si se usa para cubrir un riesgo no es especulativo, lo que en el caso que nos ocupa ha convertido el IRS en especulativo es la no realización del proyecto.

También se le preguntó por el Cap, señalando que no cumpliría con lo que especifica el BEI, algo que también sucedería con la swap option. Al demandante, incidiendo en el tema del Cap, le respondió explicando que entendía que el Cap tiene un riesgo de interés al fijar un tipo máximo, lo que no sucede con el swap al ser un tipo fijo.

A preguntas de Caixabank señaló que no se atreve a decir que el diferencial sea exactamente de 0,25, aunque no sería lo que él recoge en su informe, mientras a preguntas de Banco Santander señala que el 31 de mayo no es cuando se firman los contratos, y que ese 0,60 no es el diferencial porque no es la fecha de firma del contrato, ya que los intereses variaron.

Finalmente, a preguntas de la parte demandante señaló que en los CMOF el swap es cancelable pagando, y que se adeuda según métodos o fórmulas del contrato, si bien señaló que en el documento no hay método ni fórmula de cancelación.

También señaló que en la matriz de riesgos ya están los riesgos y la mitigación de los mismos, así como que en el segundo derivado habría un diferencial de unos 35 puntos básico.

Finalmente señalo que los bancos agrupan sus riesgos y hacen operaciones para cubrirlos, y que eso se hace por escrito, por ejemplo por correo electrónico o fax, ya que tienen su propio CMOF y confirmación.

SEXTO.- Vista la prueba documental, testifical y pericial practicadas, se debe proceder a resolver las distintas peticiones principales y subsidiarias recogidas

en el suplico de la demanda, partiendo de un hecho que es esencial, y que ha quedado suficientemente acreditado, y es que GHK, en todo este proceso de contratación, contaba con el asesoramiento de dos entidades de prestigio, como son PWC, en la asesoría financiera, y Garrigues, en la asesoría legal.

Iniciemos así con la petición principal que se dirige respecto a La Caixa y a Banesto, consistente en que se declare la nulidad de pleno derecho, o bien que se anulen, los CMOF y las side letters suscritas entre GHK, Banesto y La Caixa el 3 de febrero de 2011, así como los contratos de permuta financiera de tipos de interés de 11 de febrero de 2011 y 17 de mayo de 2011, condenando a estar y pasar por esta declaración y al reintegro de los importes percibidos por esos contratos con sus intereses legales.

Aquí se debe tener en cuenta las previsiones establecidas por el Tribunal Supremo, en una primera sentencia de noviembre de 2012, y una segunda, en idéntico sentido, de 29 de octubre 2013, rec. 1972/2011, donde señala "Repetimos que el error vicio exige que la representación equivocada se muestre para quien la efectuó como razonablemente segura, de modo que difícilmente cabrá admitirlo cuando el funcionamiento del contrato se proyecte sobre un futuro más o menos próximo con un acusado componente de aleatoriedad, ya que la consiguiente incertidumbre implica la asunción por los contratantes de un riesgo, en caso de operaciones económicas, de pérdida, correlativo a la esperanza de una ganancia". En ese caso el Tribunal Supremo argumenta que "Hemos declarado en muchas ocasiones que si la determinación de los hechos en los que, en las sentencias recurridas, se hubiera basado la afirmación del vicio del consentimiento no puede ser variada en casación, este recurso permite, sin embargo, revisar la valoración jurídica hecha en la instancia a partir del supuesto fáctico - sentencias de 18 de febrero de 1985 , 1200/1994, de 30 de diciembre , 295/2004, de 29 de marzo , 695/2010, de 12 de noviembre (LA LEY 198998/2010) , 683/2012 , de 21 de noviembre (LA LEY 180631/2012), entre otras muchas -. Dicho con otras palabras, los hechos - necesitados de prueba para que puedan ser considerados como efectivamente acaecidos - constituyen el enunciado de las normas jurídicas que a ellos se aplican, de modo que, además de reconstruidos o fijados en el proceso, tienen que ser puestos en relación con la norma de la que constituyen supuesto, con el fin de identificar su significación jurídica y, por lo tanto, de determinar si reúnen o no las notas que los convierten en relevantes desde tal punto de vista. Se trata, por tanto, de aplicarles unos juicios de valor que aportan criterios adecuados para su subsunción, una vez probados, en el concepto jurídico previsto en la norma, cuyo control no queda fuera de la casación".

Continúa la sentencia señalando que "El contrato anulado por los Tribunales de ambas instancias lo perfeccionaron M.P. SL y Banco Santander, SA con el propósito de dar cobertura a los riesgos de la oscilación de los tipos de interés, mediante el intercambio periódico de las cantidades resultantes de aplicar, a un

nominal puramente virtual, el referido índice variable. Las prestaciones debidas por las partes no estaban, consiguientemente, determinadas al perfeccionarse el contrato, sino que debían serlo en el futuro, de conformidad con los criterios establecidos en él por las contratantes. Eran, por tanto, determinables en función de las oscilaciones futuras de los tipos de interés o, lo que es lo mismo, en atención a acontecimientos futuros e inciertos, derivados de las fluctuaciones del mercado. De ellos dependía no sólo la determinación de las prestaciones, sino también la identificación de quien, en cada periodo de liquidación, sería deudor. Sentado lo anterior, del escaso relato de hechos probados que contiene la sentencia recurrida no deriva base para entender que la representación equivocada sobre el resultado de la operación, con la que M.P. SL afirmó haber contratado, fuera razonablemente segura. No cabe desconocer que el funcionamiento del contrato se proyectaba sobre un futuro, más o menos próximo, con un acusado componente de incertidumbre. Lo que implicaba que dicha sociedad asumía, de modo evidente, un riesgo de pérdida correlativo a la esperanza de obtener una ganancia. Es difícil admitir que una sociedad con experiencia en el mercado y en las relaciones con las entidades bancarias, como M.P. SL, padeciera un error como el declarado en las instancias. Pero, en todo caso, hay que rechazar que el mismo superase el límite de los riesgos asumidos y, en último caso, que fuera excusable. De los escasos datos de hecho que, como se expuso, permite conocer la sentencia recurrida, ninguno justifica considerar que los acontecimientos producidos en la ejecución del contrato - en concreto, el resultado finalmente perjudicial de la operación para M.P. SL - resultaran contradictorios con la regla contractual voluntariamente creada, en la que el riesgo constituía la esencia de la operación. Por otro lado, con razón afirma la recurrente que la sentencia recurrida debió dar alguna significación al hecho de que M.P. SL hubiera entendido válido y vinculante el contrato cuando, en la primera de las liquidaciones anuales, los resultados económicos le fueron favorables o, en la segunda, cuando no le fueron perjudiciales".

No obstante lo anterior es evidente que el Tribunal Supremo no aplica esta doctrina sin más y en todo caso, sino que entra a valorar las circunstancias concretas en que se produjeron los hechos, no siendo por consiguiente, el hecho de que nos encontremos con un producto cuyas prestaciones se determinan en función de las oscilaciones futuras de los tipos de interés o, lo que es lo mismo, en atención a acontecimientos futuros e inciertos, derivados de las fluctuaciones del mercado, el único y exclusivo elemento a tener en cuenta para determinar si nos encontramos o no ante un vicio del consentimiento, así por ejemplo, en la sentencia citada, se valoran, entre otras, cuestiones como el conocimiento del mercado por la demandante, o el hecho de que se habían empleado varios meses en la negociación del producto, lo que también sucede en el caso que aquí nos ocupa.

Así se debe analizar el tema de la calificación inicial realizada a GHK, y su modificación posterior a la calificación de profesional, así ha quedado acreditado

que se realizaron dos test de conveniencia efectuados por La Caixa, donde se efectuaba la advertencia de la falta de adecuación del producto, algo que por sí mismo no supone que el producto no se pueda contratar, ni sea incomprensible el mismo para quien contrata, que, en este caso, contaba con el asesoramiento de PWC y de Garrigues, entendiéndose también este Juzgador que la no realización del test no implica por sí mismo la nulidad o anulabilidad de lo que se está contratando. En cualquier caso, y al menos por La Caixa, sí se realizaron esos test, y se ha reconocido por D. Carlos Ormazabal su firma en dichos documentos.

Esos test de conveniencia son los documentos nº 83 y 84 de la demanda, a cuyo contenido ya se ha hecho referencia al recoger el contenido de la prueba documental aportada, test de conveniencia, que, como se ha visto, recogían unos escenarios de cancelación. Posteriormente se realiza el cambio de calificación a profesional, observando que no es un cambio desconocido en cuanto a su naturaleza y consecuencia, debiendo destacarse aquí el documento nº 13 aportado por La Caixa, consistente en las comunicaciones de fechas 9 y 10 de febrero de 2011, relativas al cambio de cliente minorista a cliente profesional de GHK, donde se observa como la propio Maite solicita información sobre las distintas categorías y lo que cada una de ellas implica. Pero es que además los peritos actuantes han coincidido en que GHK reúne los requisitos para ser calificada como cliente profesional, y así no lo dijo el Sr. Proper Lamothe, perito de la demandante, en el acto de la vista, e igualmente lo han señalado D. Alfredo Jiménez y D. Ramiro Martínez, peritos de Caixabank, al señalar, en relación al Art. 78 LMV, que respecto a GHK se cumplen las condiciones 1ª y 3ª para ser considerada cliente profesional, en concreto "que el total de las partidas del activo sea igual o superior a 20 millones de euros, y que sus recursos propios sean iguales o superiores a 2 millones de euros", con la consiguiente consecuencia respecto a la normativa aplicable, que ya se ha recogido anteriormente. En resumen, nos encontramos con un cliente profesional, y que además cuenta con el asesoramiento de PWC y de Garrigues.

Otra cuestión que debe tratarse en este punto, con la finalidad de centrarnos en el producto que efectivamente se contrató, que es un IRS, es la posibilidad de concertar otros productos, como un Cap o una Swaption. De todos los intervinientes en el presente procedimiento, y tal como se ha recogido en los fundamentos anteriores, tan sólo uno recoge la posibilidad y conveniencia de contratar ese tipo de productos, y no es otro que el Sr. Lamothe, perito de la parte demandante. Desde luego la obligación de establecer una cobertura viene impuesta por el BEI, y en este sentido se debe hacer mención al documento nº 33 de la demanda, donde en su página 8, estipulación 40, se recoge un epígrafe dedicado a las operaciones de cobertura de tipos de interés, que establece la obligación de la acreditada, GHK, de contratar con el prestamista operaciones de cobertura de tipo de interés con el fin de dar cobertura de al menos un porcentaje. Es cierto que aquí no se habla del IRS, pero lo cierto, como podemos

ver de la documental presentada y de las testificales practicadas, es que en ningún momento se plantea la posibilidad de realizar algún producto distinto que no sea un IRS.

Así, y volviendo a la cuestión de si era posible la utilización de otros productos de cobertura distintos del IRS, entiende este Juzgador que el perito Sr. Lamothe parte de un hecho que no era conocido en el momento de llevarse a cabo la contratación, que la infraestructura que se pretendía realizar no se ha llevado a cabo, y partiendo de este hecho que sólo es conocido a posteriori, entiende que hubieran sido más adecuados otros productos distintos, como el Cap o la Swaption. Respecto a estos productos señalan otros intervinientes que no era posible su contratación, debido a que tienen un coste inicial que GHK no podía asumir, y que además con la swaption no se obtendría la garantía que exigía el BEI. En este sentido han declarado D. Guillermo del Barrio, que añadió que a partir del caso base todos sabían que lo que se iba a suscribir era un IRS, y también D. Jaime Fariña, al señalar que esos productos financieros, el Cap y la Swaption, implican un mayor coste inicial, y aquí las fuentes de dinero del BEI, Diputación y banca estaban cerradas, no había posibilidad de esos productos, añadiendo que todos eran conocedores de qué es un IRS, es decir, que todos sabían de lo que se estaba hablando.

Así los peritos D. Alfredo Jiménez y D. Ramiro Martínez, rechazan esos productos, por dos razones: la primera por no se realizaría una cobertura de tipos de interés fijos, sino máximos, lo que supone que el tipo de interés podría fluctuar, y en segundo lugar por el BEI exige que la cobertura tiene que existir en todo momento, lo que supone que no puede comprarse la opción al principio y luego venderla, como propone el perito de la demandante. También se rechaza la posibilidad de una swaption, igualmente por dos razones, la primera que en ellas quedaría fijado inicialmente el tipo de interés, lo que no se obtendría es una cobertura en todo momento porque durante el primer año el tipo de interés quedaría flotante, y la segunda porque se debería establecer la obligación de contratar un swap al vencer la swaption, lo que implicaría costes no previstos. Del mismo modo los peritos Sr. Sicart y Sr. Fernández, también señalan, en cuanto al Cap, que no puede afirmarse a priori que la compra de un cap a un tipo superior al fijo del swap, mediante el pago de elevada prima, fuera la mejor opción de cobertura, añadiendo que el coste del cap tendría un efecto relevante sobre la rentabilidad del proyecto, y en cuanto a la swaption señalan que supondría, mediante el pago de una prima inicial de 3,5 millones de euros, aplazar un año la decisión de entrar en los swaps, entendiendo que se estaría abriendo un posición especulativa sobre la subida de los tipos de interés, que daría lugar a la pérdida de la prima si la subida no se producía, explicando, finalmente, que no se trata de una opción viable dentro del proyecto de financiación, ya que durante un año no se dispondría de cobertura frente a la variación de los tipos de interés variables de las operaciones de crédito. Igualmente sucede con el Sr. Mascareñas, que entiende que el uso de Cap o

Swaptions no aseguraría el tipo fijo durante toda la operación, ya que en caso del Cap se aseguraría un tipo de interés máximo pero el resto sería variable, mientras que en swaption no habría ningún tipo de cobertura de tipos de interés hasta que no se ejerciese la misma, algo que impedía las previsiones del BEI.

A la vista de lo expuesto entiende este Juzgador que no ha quedado determinada la posibilidad de que pudiera contratar otro producto, de entre los propuestos por el perito de la parte demandante, distinto del IRS, de hecho ya hemos visto como en ningún momento se planteo una posibilidad distinta, siendo plenamente convincente las manifestaciones de peritos y testigos, con excepción del Sr. Lamothe, en el sentido de que no era posible la contratación de un cap y una swaption, como señala el perito de la parte demandante.

También se plantea la cuestión relativa a los riesgos que se derivan del producto, en este sentido se debe señalar que resulta complicado comprender que pueda existir un proyecto como el que aquí nos ocupa sin la consiguiente existencia de riesgos, no pudiendo hablarse así de la existencia de riesgos posibles que pueden concurrir o no pero que efectivamente no se han producido durante la vida del producto, como no sea con un mero carácter dialéctico, es decir, lo que se debe tratar son los riesgos que efectivamente se han producido y si la contratante tenía conocimiento de la existencia de esos riesgos.

Así ya se aporta como documento nº 29 de la demanda y nº 18 de la contestación de PWC el informe de identificación, asignación y mitigación de riesgos efectuado por PWC, es decir, que existe pleno conocimiento de los riesgos que pueden concurrir en la operación que se está llevando a cabo, a lo que debe unirse el informe de Cuatrecasas, documento nº 64 de la demanda, que también señala la existencia de una serie de contingencias que pueden afectar al proyecto, señalando: 1.- ilegalidad o falta de adecuada regulación de los ingresos de GHK; 2.- imposibilidad de gravamen de las acciones de GHK y de los bienes, en la medida en que su uso está asignado temporalmente por el Consorcio y siguen siendo del dominio público del Consorcio, afectos a un servicio público; 3.- resolución automática del convenio de colaboración para el futuro de gestión de residuos; 4.- Pliego del CGRG; 5.- Litigios, donde se hace referencia a la sentencia dictada por el TSJ del País Vasco que anula la previsión de los estatutos del Consorcio de ampliación territorial, recurrida ante el Tribunal Supremo, y los recursos pendientes con el plan territorial sectorial.

También los peritos han entrado a analizar los posibles riesgos existentes, así el Sr. Lamothe en las páginas 38 a 40 señala una serie de riesgos que se derivarían del producto, y en concreto cita: el riesgo de tipo de interés, el riesgo de iliquidez, la dificultad de seguimiento independiente asociada al factor relativo al mercado OTC, los riesgo de mercado por la evolución de las variables que influyen en el precio de las posiciones de las partes en los swaps (variaciones en el nivel de tipo de interés y pendiente de la curva, y variación de los tipos

implícitos a plazo consecuencia de la variación de la curva de tipos de interés), riesgo de cancelación anticipada de los swaps, y riesgo de cancelación anticipada de la financiación recibida.

Como se ha dicho inicialmente la cuestión esencial no son la totalidad de los riesgos que pueden concurrir, sino si aquellos riesgos que efectivamente se han producido eran conocidos o no por quienes contrataron, y es en este punto donde la cuestión debe centrarse única y exclusivamente en la existencia del riesgo político, es decir, la posibilidad de que finalmente no se realice la infraestructura, algo que, como hemos visto en ningún momento se planteó al realizar la contratación.

Sin embargo lo que sí se planteó, y era perfectamente conocido era la existencia de ese riesgo, y quién debía asumirlo, que no eran precisamente las entidades bancarias financiadoras. En este sentido no hace falta sino acudir al documento nº 30 de la demanda, donde se señala que "el BEI estaría en disposición de financiar el proyecto en el entendido de que, in fine, los financiadores sólo asumimos el riesgo de que en Gipuzkoa se dejará de generar residuos susceptibles de tratamiento en las instalaciones financiadas. Los demás riesgos, cualquiera que sea su naturaleza, incluido el riesgo "político" de que un municipio o mancomunidad en cualquier momento durante la vida de la financiación no toma los acuerdos necesarios o no realice las acciones pertinentes para dar cumplimiento a lo previsto en los documentos del proyecto o la financiación, o que a lo largo del tiempo se modifiquen o incrementen los mandatos o encomiendas a GHK no serán asumidos por los financiadores y por tanto deben ser asumidos por los promotores o por terceros en el entendido obviamente de que quien asuma cada uno de esos riesgos tenga realmente la competencia legal y/o la capacidad financiera suficiente para asumir o, en su caso, cubrir ese riesgo". También en este punto inciden los peritos Sr. Jiménez y Sr. Martínez, al señalar que el riesgo generado por decisiones políticas que afecten al proyecto de inversión/financiación, no debe ser asumido por los bancos financiadores ni por los bancos que han realizado las coberturas de tipos de interés. También inciden dichos peritos en el documento nº 29 de la demanda, señalando que PWC ya incidió en la existencia de este riesgo, en concreto se recoge en la página 8, al señalar entre los impactos potenciales de ese riesgo el no desarrollo del proyecto, señalando también mecanismos para mitigarlo, como la contratación por lotes, y la realización de estudios de calidad medio ambiental en colaboración con varias instancias sociales.

Desde luego nos encontramos con un riesgo, el riesgo político que podía derivar en la no realización de la infraestructura financiada y cobaturada, pero que era un riesgo que era conocido por todos los intervinientes, y no sólo eso, sino que además era perfectamente conocido que dicho riesgo no sería asumido por las entidades financiadoras, es decir, el BEI y las entidades bancarias Banesto y La Caixa. De hecho el propio D. Guillermo del Barrio ha señalado que se hizo una

identificación de riesgos y uno de ellos era el riesgo político, descartándose que no se fuera a desarrollar el proyecto, porque en ese caso nadie hubiera financiado, ni siquiera el BEI, mención esta que evidentemente se debe relacionar, y es coherente, con la exigencia del BEI de que ese riesgo político no lo asumieran los financiadores.

Pasando a continuación a los costes de cancelación, entiende este Juzgador que no puede ahora venir a señalarse que se desconocía que existían unos costes de cancelación, cuando a lo largo de todo el desarrollo de la negociación se ha hecho referencia a los mismos.

Así el documento nº 33 de la demanda, consistente en la oferta inicial de financiación, ya señala, en relación a estos costes de cancelación, ya se hace la siguiente mención "los posibles costes que se deriven de una cancelación o amortización anticipada parcial de dichas operaciones de cobertura serán por cuenta de la acreditada", es decir, se menciona la existencia de unos costes de cancelación de la cobertura, uno sólo esto, sino que serán de cuenta de la acreditada, que no es otra que GHK, con lo que difícilmente se puede ahora sostener que no se conocía la existencia de esos costes de cancelación.

También se recogen menciones a estos costes de cancelación en los propios contratos de financiación, documento nº 82 de la demanda, y así se señala que "la acreditada deberá, en todo caso, abonar a las acreditantes los costes de ruptura y los costes de ruptura de los contratos de cobertura que resultasen exigibles, así como cualesquiera otros costes, comisiones, gastos, honorarios y aranceles", es decir, incluso en los contratos de financiación se hace una mención específica a la existencia de unos costes de cancelación y a que estos deberán ser asumidos por GHK, que los deberá abonar a las acreditantes, es decir, las entidades financiadoras y de cobertura.

Pero además, y junto a lo anterior, contamos con el test de conveniencia y con el CMOF, de tal modo que el test de conveniencia, donde se recogen lo que se denomina "escenarios de cancelación", señalando tres situaciones de mercado: los niveles indicativos de tipos IRS a dos años, valor aproximado de cancelación a dos años, y niveles indicativos de tipos de IRS a 10 años, planteando condiciones muy adversas, adversas y favorables, fijando en el primero de los supuestos un coste de cancelación a diez años con un valor aproximado de 31.500 euros. Junto a ello los documento nº 88 y 89 recogen los CMOF, el primero es el de Banesto, y el segundo el de La Caixa, en cuya clausulado se contienen los supuestos de vencimiento anticipado, y también se hace referencia a la cantidad a pagar, tanto motivado por el vencimiento anticipado de operaciones motivado por las causas de vencimiento anticipado por circunstancias imputables a las partes, como la cantidad a pagar por el vencimiento anticipado de operaciones motivado por las causas de vencimiento anticipado por circunstancias objetivas sobrevenidas. También se aportan como

documentos nº 90 y 91 dos anexos al CMOF, entre cuyas cláusulas, y en concreto en la 9.6 se modificaba, en relación al cálculo de la cantidad a pagar que el cálculo se realizaría por la parte no incumplidora conforme a criterios objetivos y justos.

Es decir, en el CMOF se recoge la existencia de esos costes de cancelación, los supuestos de vencimiento así como el modo de determinar esos costes, estableciéndose incluso que ese cálculo se realizaría por la parte no incumplidora, mientras en el test de conveniencia se incluyen escenarios en los que se determina ese coste de cancelación, incluso uno de naturaleza muy adversa, que permite hacerse una idea del coste que puede suponer la cancelación del producto.

Se pretende achacar como un defecto en el deber de información la no inclusión de la fórmula para el cálculo de esos costes de cancelación, y en este sentido contamos con el documento nº 40 de la contestación consistente en una resolución del Banco de España, donde se recoge que "no se cuantifica el coste cancelación, ni se ofrece la fórmula de cálculo de la misma, sin que pueda considerarse este hecho "per se" una mala práctica bancaria dada la naturaleza de este tipo de productos que depende de las fluctuaciones de los mercados, si bien ello no es óbice para que la entidad no realice el esfuerzo informativo que sea necesario en el cargo a su cliente del correspondiente coste de cancelación, a fin de que el mismo pueda comprobar la bondad de la liquidación practicada por la entidad". Es decir, el Banco de España no considera inadecuado conforme a la buena praxis la no inclusión de la fórmula de cálculo.

En resumen, entiende este Juzgador, que ya desde el inicio existía perfecto conocimiento de la existencia de unos costes de cancelación por el vencimiento anticipado del producto, tal como se ha visto de la documental a la que se ha hecho mención, y que además el CMOF y los test de conveniencia recogen los supuestos y modo de determinación de esos costas, así como unos escenarios de carácter ejemplificativo de esos costes de cancelación, sin que la mera falta de inclusión de la fórmula concreta de cálculo determine por sí sola la nulidad que se presente, cuando dichos costes eran perfectamente conocidos por los que contrataban, que no olvidemos, contaba con el asesoramiento de PWC en la realización de estas actuaciones.

En cuanto al momento del cierre de las operaciones y la forma de realización de dicho cierre, entiende este Juzgador que poco hay que señalar a la misma de la documentación que se ha aportado, en relación al primer momento y al segundo momento de cierre, así como al hecho de que no se podía cerrar en la totalidad ya que se desconocía en el primer momento cuál era la UTE que iba a realizar los trabajos de construcción de la infraestructura.

Así, y respecto al primer periodo de contratación se deben destacar los documentos nº 18 a 26 de la contestación. De ese modo vemos como la comunicación para la contratación de los IRS era continuada, así vemos como el documento 18, en un correo de 24 de enero de 2011, dirigido a Maite Echarri, se señala se pasa el calendario de amortización a falta de que lo confirmen La Caixa y el BEI que están conformes con el modelo, el documento nº 20 se recoge otro correo de 2 de febrero de 2011 en el que Maite Etxarri remite el calendario aproximado de disposiciones mensualizado para los cálculos, mientras en el documento nº 21, de fecha 3 de febrero de 2011, remitido por Maite Etxarri, se recoge que se adjunta el calendario provisional del derivado, señalando que "te agradecería si me pudieras empezar a pasar la cotización para poder entenderlo bien y ver cuando cerramos dentro de los cinco días hábiles a partes de hoy. El importe a suscribir ahora es el 45% del periodo de construcción y el 40% de explotación". Desde luego de este último correo se deduce que se conocía perfectamente lo que se estaba contratando, así como las consecuencias del cierre en un momento y otro atendiendo a la cotización, cuya remisión, como vemos, se solicita.

En respuesta a esa solicitud de que se remitiera la cotización, contamos con el documento nº 22 donde se observa cómo, efectivamente, se remite esa cotización indicativa del IRS, pero es que además, en el documento nº 23, Maite Etxarri solicita el 7 de febrero de 2011, que se le remitan las curvas que se están utilizando para la cotización. En resumen, no sólo se pide la cotización, sino también se solicita que se remitan las curvas empleadas para obtenerla. Además vemos en el documento nº 24, como en fecha 7 de febrero de 2011, se remite a Maite Etxarri "tipo fijo actualizado con la curva actual, así como los tipos implícitos correspondiente a ese tipo fijo", y posteriormente otro correo de esa misma fecha donde se remite "la curva de IRS y los valores presentes de los intereses". El 9 de febrero, documento nº 25, se remite a Maite Etxarri una nueva cotización indicativa y curva de implícitos, en respuesta a una petición de la propia Maite Etxarri solicitando a la cotización "a hoy con curva de implícito". Desde luego no parece que faltara la información sobre las características del producto y las condiciones de mismo en el momento del cierre, sino todo lo contrario, debiendo destacar que era la propia Maite Etxarri la que solicitaba esa información.

También por La Caixa se han aportado documentos referidos a dicho proceso de contratación, así el documento nº 10 consistente en un correo de fecha 9 de febrero de 2011, donde se señala que se remiten los contratos IRS cerrados telefónicamente entre GHK y La Caixa. Acompañándose como documento nº 12 el correo electrónico de 8 de febrero de 2011, donde Miren Elixabet Aizpurua pregunta acerca del e-mail para el envío de las valoraciones y liquidaciones, contestando Maite Etxarri que se realicen al suyo, y como documento nº 11 el correo electrónico remitido por Maite Etxarri señalando que se ha cerrado el IRS

que correspondía según contrato (50% sobre el 90% construcción y 80% explotación).

Del mismo modo, y respecto a la segunda contratación, también Banco Santander aporta los correos electrónicos de los que se deriva el proceso de cierre de estos segundos IRS, así se aportan los documentos nº 27 a 32. Nuevamente nos encontramos con un proceso de petición y remisión de información similar al que se llevó a cabo para la realización de la primera contratación. De este modo en el documento nº 27, de 6 de abril de 2011, se envía a Maite Etxarri la cotización indicativa del IRS para el 50% que resta de la cobertura de tipos de interés del proyecto de GHK. El documento nº 28, de fecha 10 de mayo de 2011, recoge un correo enviado por Maite a Sonia López y Almudena García, donde se remiten los nominales a coberturar, lo ya contratado en febrero y lo que está por contratar. En este correo se pide nuevamente la cotización, y se indica que la contratación se haría el jueves, en torno al mediodía. El documento nº 29, de 12 de mayo de 2011, recoge la remisión a Maite de la cotización actualizada, pero es que además, y como documento 30 se recoge un correo de ese mismo día, en respuesta a otro enviado por Maite Etxarri, donde se señala que "si como me has transmitido os interesaría hacer hoy el derivado porque los precios os gustan, no hay problema ninguno en cerrar hoy telefónicamente y firmar mañana la confirmación, como de hecho hicimos en la anterior permuta". Desde luego no puede estar más claro de quién parte la iniciativa para determinar del momento del cierre del producto, que no es de otro sino de GHK, y también que dicha iniciativa no se toma con desconocimiento, sino previo estudio de la información de cotización que le ha sido remitida previamente. De hecho también vemos en el documento nº 32 como Maite Etxarri solicita que se le remita el cálculo que determine la igualdad entre el valor presente de los intereses implícitos y el del IRS cerrado, añadiendo la mención "como la otra vez", información que se proporciona en la respuesta del correo que también se recoge en ese documento nº 32.

Vemos como para el cierre de la cobertura existía una total comunicación y transmisión de información, no sólo esto sino que Dña. Maite solicita, y recibe, la información adecuada para poder determinar el estado del producto y las condiciones del mismo en el momento de realizarse el cierre, que efectivamente se realiza telefónicamente, dado que, como vemos ya está todo más que tratado y negociado, y con la finalidad de que dicho cierre sea en un momento concreto y determinado.

Sí se preguntó a Dña. Maite sobre si se había hecho mención a que los tipos eran altos en el momento del cierre, algo que ella misma manifestó no recordar, pero en cualquier caso, lo que no se ha determinado es que esos tipos no fueran de mercado.

En conclusión, en los dos momentos de cierre de las operaciones de cobertura, y como vemos a través de los correos electrónicos aportados, existía una continua comunicación y traslado de información de aquellos elementos que permitían determinar cuáles eran las condiciones, de acuerdo con el mercado, que finalmente iban a tener esos productos de cobertura, con lo que difícilmente, y en este punto, se puede hablar de un defecto en cuanto al cumplimiento del deber de información, ni un desconocimiento por parte de GHK de las características finales de los productos.

También se ha tratado, y ha sido objeto de controversia la cuestión relativa a las liquidaciones posteriores, y más en concreto al diferencial del 0'25%, considerando el perito Sr. Lamothe que nos encontramos ante una comisión implícita.

Así el perito señala que en la página 66 y siguientes que Banesto y La Caixa han cobrado un exceso de liquidaciones de 82.359,94 euros hasta marzo de 2013, ya que realmente están liquidando con tipos fijos del 4,54% en vez de 4,39%, y de 4,36% en vez del 4,22%, considerando además los efectos de aplicar la base ACTUAL/360 a ambas ramas de swap, algo que considera el perito no es una práctica de mercado. No obstante, y en el acto de la vista, el perito señaló que el diferencial él no lo ha calculado, que lo ha obtenido de lo recogido en el informe del Sr. Mascareñas, que como luego veremos reconoció en el acto de la vista que su cálculos era erróneo.

Los otros peritos actuantes niegan la realidad de la afirmación efectuada por el Sr. Lamothe, y así los Sres. Jiménez y Ramírez, en el acto de la vista, manifestaron respecto al margen de intermediación del 0,25, que de la documentación se ve que se aplicó correctamente, y suele ser habitual en este tipo de operaciones, no se trata de una comisión implícita, sino de una condición especificada. Los peritos Sr. Sicart y Sr. Fernández, señalan en su informe que el importe representa un margen del 0,29% repartido sobre el nominal de la permuta financiera a lo largo del periodo de vigencia de la misma, rechazando que nos encontremos ante una comisión implícita, al entender que la diferencia entre el 0,29% y una proporción del 0,20 y el 0,25% referidos en la carta de mandato, se debe a que no es posible calcular a posteriori de manera exacta sino simplemente aproximada, las condiciones que existían en el momento de cierre de la operación en el mercado.

Finalmente el perito Sr. Mascareñas también se refiere a esta cuestión, y si bien en la página 44 y siguientes realiza unos cálculos, que son aquellos de los que ha partido el Sr. Lamothe, lo cierto es que en el acto de la vista manifestó que no se atrevía a decir que el diferencial sea exactamente de 0.25%, aunque no sería lo que él recoge en su informe. De hecho los propios peritos Sr. Jiménez y Martínez realizan en su informe una valoración crítica del cálculo realizado por el Sr. Mascareñas, y que el mismo ha reconocido como erróneo, señalando dichos

peritos que precisamente es erróneo porque ha tomado los tipos de referencia de uno de mayo, cuando habría que diferenciar la primera y la segunda mitad, que además ha considerado que todo el nominal se dispuso en el momento cero, y lo que debería es comprobarse exactamente todos los tipos de interés de la curva, no sólo el del primer año.

En resumen, se achaca por el Sr. Lamothe la existencia de una diferencia superior al 0.25% alegando la existencia de una comisión implícita basándose en los cálculos efectuados por el perito Sr. Mascareñas, sin haber realizado esos cálculos por sí mismo, cálculos que el Sr. Mascareñas ha reconocido en el acto de la vista que son erróneos, lo que supone, evidentemente, que no se puede tomar en consideración esa alegación del Sr. Lamothe respecto a la existencia de una comisión implícita. Se debe resaltar así la manifestación de los restantes peritos, que son quienes tienen los conocimientos técnicos para resolver la cuestión aquí planteada, y que como vemos señalan, o bien la adecuación de la comisión aplicada y de las liquidaciones llevadas a cabo, o bien que no es posible calcular a posteriori de manera exacta sino simplemente aproximada, las condiciones que existían en el momento de cierre de la operación en el mercado, pero que sí estaría en torno a ese 0,25%. En resumen, a la vista de lo expuesto la parte demandante no ha acreditado suficientemente la existencia de una comisión implícita superior a ese diferencial del 0,25%.

También se ha discutido en relación al calendario, y a si el mismo es estimativo o vinculante. Desde luego el documento nº 92 de la demanda se habla de un calendario que tendría una naturaleza estimativa, y así si se examina el documento, de 3 de febrero de 2011, se observa que recoge un calendario que va desde el 31 de mayo de 2011 hasta el 31 de diciembre de 2031, y que viene encabezado por la mención "la partes acuerdan el siguiente calendario estimativo y no vinculante en relación con el saldo vivo a cubrir y la cobertura a ser realizada por La Caixa, en relación con el CMOF". El profesor Lamothe, en el acto de la vista, destacó esta mención al remitirse a dicho documento para entender que el calendario era estimativo, si bien también señaló que conoce proyectos financieros que se han cerrado con un IRS, y se hizo con un calendario pero mejor definido.

También los que declararon como testigos en el acto de la vista manifestaron su opinión sobre la naturaleza del calendario. Así el actual representante de GHK, que no participó en la negociación y contratación de los productos, entiende que su carácter es orientativo, no recordando D. Carlos Ormazabal si el calendario era orientativo o vinculante. D. Jaime Fariña, trabajador de Caixabank, también se refirió en su intervención al calendario, señalando que al hacer el calendario se remitió a todos porque es una práctica bancaria adecuada, y el cliente estaba conforme, y todavía fue más claro el especialista de Tesorería de Caixabank, Sr. Cuervo, al manifestar que se hicieron dos derivados, ya que se debía adecuar el

calendario de disposiciones, añadiendo que no se puede cerrar un derivado sin conocer la cuantía del riesgo.

Igualmente los peritos Sr. Sicart y Fernández han tratado la cuestión del calendario, señalando que se trata de un elemento necesario, porque deriva de la necesidad de la cobertura de proyecto de financiación, al margen de que dichas fechas de contratación no fueron decisión de las entidades bancarias, sino de GHK (página 59 de su informe).

No alcanza este Juzgador a entender la relevancia del carácter especulativo o no del calendario, cuando ha quedado determinado que la existencia de ese calendario es necesario para el cierre de las coberturas, de hecho el propio profesor Lamothe ya ha destacado conocer proyectos financieros que se han cerrado con un IRS y se hizo con un calendario. Por otro lado, lo que no se puede negar es que dicho calendario era perfectamente conocido.

También ha sido objeto de tratamiento la denominada cláusula 14 y su mención a "prestamos privilegiados pendientes retirados", que ha sido objeto de tan diversas interpretaciones, tanto en los escritos rectores del procedimiento, como en las periciales aportadas. Así D. Carlos Ormazabal manifestó desconocer el significado de esta expresión, Dña. Maite Etxarri también manifestó desconocer el significado de esa expresión. D. Guillermo Del Barrio intentó llegar a alguna explicación más precisa de lo que podía significar esa expresión, y si bien partió de considerar que no sabe qué significa, a la vista del documento nº 34 de la demanda señalo que se trataría de las cantidades dispuestas en cada momento conforme a un plan de disposiciones, entendiendo pendientes en el sentido de que deben estar vinculados a unos nominales.

También los peritos ofrecieron su propia interpretación del contenido de la cláusula, así el Sr. Lamothe manifestó que esa cláusula 14 del Term Sheet, lo que dice es que debe existir una cobertura, pero sobre el crédito a disponer, no por el que se iba a disponer. Los Sres. Jiménez y Martínez señalan que esa cláusula esta traducida del inglés, y que a lo que en realidad hace referencia es a préstamos pendientes girados, y que esto sólo puede hacer referencia a los nominales previstos a desembolsar, concluyendo, y esto es lo destacable, que no existe un instrumento financiero que permita cubrir riesgo de tipo de interés sin concretar los nominales.

También se refirieron a esta cuestión los peritos Sres. Sicart y Fernández, señalando que el que escribió esa mención se equivocó, desconociendo si se trata de un error de traducción, señalando que luego la contratación definitiva fue de otra manera.

En definitiva, no parece haber acuerdo entre los distintos intervinientes sobre lo que se pretende decir en esa cláusula, sin embargo sí se debe destacar una

cuestión, y no es otra que el hecho de que era necesaria la existencia de una cobertura, porque lo exigía el BEI, y en consecuencia hay que preguntarse qué producto de cobertura de los existentes en el mercado debería haberse aplicado para cumplir el contenido de esa cláusula 14, caso de interpretarla en la forma que hace la parte demandante, y lo cierto es que no se ha señalado ninguno, dado que los productos alternativos propuestos por el Sr. Lamothe, y como ya se ha analizado anteriormente, no eran factibles. Lo cierto, y esto es lo que nos debe llevar a señalar la irrelevancia del contenido de esa cláusula 14, es qué producto del mercado permitiría cumplir con la interpretación que de dicha cláusula realiza el demandante, y si dicho supuesto producto se podría haber contratado en este caso, pero nada de esto se determina, y en este sentido los peritos Sres. Jiménez y Martínez, como ya se ha dicho anteriormente, han señalado no existe un instrumento financiero que permita cubrir riesgo de tipo de interés sin concretar los nominales.

También se ha tratado el tema de si las coberturas contratadas son desequilibradas o no en cuanto a las obligaciones de una y otra parte. Así los peritos se han pronunciado sobre esta cuestión, al margen de que los declarantes en el presente procedimiento han apuntado la causa o circunstancia fundamental para el inadecuado funcionamiento de las coberturas, y su conversión en un producto de naturaleza especulativa, lo que no quiere decir que lo fuera en su origen.

De este modo el perito Sr. Lamothe señala las liquidaciones podrían ser positivas para el cliente en los swaps firmados en febrero y desde 31 de diciembre de 2019 al 30 de junio de 2029 por lo firmados en mayo, esperándose que en las últimas fechas de liquidación de los swaps las liquidaciones sean a favor de las entidades bancarias, y en segundo lugar que las liquidaciones previsibles a favor de los bancos son mucho mayores que las previsibles a favor de GHK, señalando que hasta finales de 2012 las liquidaciones a pagar por GHK serían significativas ya que, según el perito, asume un pago fijo del 4,39 y del 4,22%, frente a unos tipos forward inferiores al 2,5%, concluyendo que las operaciones estaban totalmente desequilibradas a favor de los bancos desde la misma fecha de su firma, entendiéndose que los gestores de GHK no recibieron esta información.

Esto es negado por los peritos contrarios, y así el Sr. Jiménez y el Sr. Martínez manifiestan que el verdadero problema es que una cobertura de riesgo de tipo de interés correctamente diseñada y perfectamente idónea y adecuada a su finalidad, se ha convertido en una cobertura ineficiente por la decisión unilateral de GHK de abandonar el proyecto de construcción de las infraestructuras y no disponer de las cantidades previstas, lo que ha hecho que la cobertura tenga un valor muy negativo para GHK. También los Sres. Sicart y Fernández se han pronunciado sobre esta cuestión, al señalar, en su crítica al informe llevado a cabo por el profesor Lamothe, y en relación a si las liquidaciones previsibles a

favor del banco son mayores que las previsibles a favor de GHK, señalan que no se tiene en cuenta que el nominal máximo en el periodo de referencia es de 21,8 millones a finales de 2012 y de 10 millones a finales de 2011, cifras inferiores al importe nominal de la permuta financiera en los periodos posteriores, así aunque la diferencia de tipos de interés en contra del cliente sea importante en los periodos iniciales de los swaps, el importe absoluto de los pagos resultad reducido, mientras que en los períodos posteriores, cuando el importe es más elevado, la diferencia entre los tipos fijos de los swaps y los tipos implícitos son en bastantes ocasiones a favor del cliente, y sobre importe nominales más elevados, lo que supone, en consecuencia que los peritos tampoco consideran la existencia de un desequilibrio de prestaciones entre las partes.

También el perito Sr. Mascareñas se pronuncia sobre esta cuestión, y nos indica en su informe que es normal que al comienzo el pagador fijo tenga flujos de caja negativos porque el tipo fijo suele ser superior al tipo variable al comienzo de la vida del swap, sin que sea válido comparar el tipo variable del swap y su posible evolución durante los primeros semestres o años con el tipo fijo a 19 años con objeto de señalar que el swap está desequilibrado a favor del pagador variable, entendiendo que el swap estaba equilibrado por el propio mercado de swaps en euros si hacemos abstracción de las primas de riesgo.

Desde luego, y en esta cuestión hay un punto que es fundamental en cuanto al a las coberturas, su posible desconexión con la financiación, y al funcionamiento de las mismas, y no es otro que el hecho de que el proyecto que se pretendía llevar a cabo no se ha realizado, siendo los motivos de dicha decisión ajenos al presente procedimiento, sin que este Juzgador deba pronunciarse sobre su adecuación o no, al margen de la mención ya recogida en párrafos anteriores de que el riesgo político era un riesgo del proyecto por todos conocido y que además desde el inicio se había dispuesto que dicho riesgo no se asumiría por los financiadores.

En este sentido han declarado casi todos los intervinientes, así D. Carlos Ormazabal ha señalado que el carácter especulativo de los productos es el incumplimiento de la norma foral, lo que ha transformado en especulativo el producto de cobertura al paralizarse la construcción de la incineradora. También Guillermo Del Barrio señala que la razón del descuadre de la permuta financiera es que se trata de un proyecto a veinte años, que a veces estará por encima y otras por debajo del tipo fijo que se ha cerrado, añadiendo que el problema es que no se ha realizado el proyecto, y no hay nominal que cubrir, lo que lo ha convertido en especulativo.

Del mismo modo también los peritos Sr. Jiménez y Sr. Martínez señalan que las coberturas eran idóneas y que si han fallado es porque no se ha realizado el proyecto. También los peritos Sr. Sicart y Sr. Fernández han señalado que el producto no es especulativo, y solamente se convierte en especulativo si no se

ejecuta el proyecto financiado bajo el sistema de proyecto financiero que se había comprometido a ejecutar, entendiendo que si el proyecto se hubiera ejecutado la cobertura era perfecta, añadiendo también que el cálculo de las necesidades de financiación en cada momento se realiza de manera precisa, lo que supone que el proyecto no tiene que dar lugar a cancelaciones parciales del préstamo, y aunque se dieran podrían ser asumibles, sin embargo en el caso que nos ocupa la cancelación anticipada se ha producido por una decisión unilateral de GHK.

También el perito Sr. Mascareñas se pronuncia sobre este punto al entender que el swap está equilibrado entre ambas partes, así en los primeros años el tipo fijo supera al tipo de interés anual implícito, mientras en el resto ocurre al revés, rechazando así también lo que manifiesta el Sr. Lamothe en la página 64 de su informe, entendiendo que al estructurar el proyecto financiero se está pensando en que la operación será llevada a cabo en su totalidad por lo que una cadena de pagos variables sí puede cubrirse con un solo producto derivado a 19 años, siendo distinto si se pensara abandonar el proyecto, añadiendo que esto es algo que en ningún momento se planteó a PWC.

Entiende este Juzgador a la vista de lo expuesto que no existe una acreditación de una situación de desequilibrio de las prestaciones, al margen de que las situaciones positivas o negativas dependen de las fluctuaciones del mercado, sino que nos encontramos con un inadecuado funcionamiento de los productos de cobertura derivado del hecho de que no se ha realizado el proyecto, y por tanto no se ha dispuesto de la financiación. A la vista de lo anteriormente expuesto considera este Juzgador que no se ha acreditado por la parte demandante la existencia de ese desequilibrio entre las prestaciones, considerando este Juzgador que las cuestiones relativas a ese supuesto mal funcionamiento de la cobertura no derivan sino del hecho de que no se ha acometido el proyecto financiado y coberturado, cuestión esta cuyas razones, como ya se ha dicho son indiferentes a este procedimiento, pero que han traído como consecuencia que el producto se haya convertido en especulativo.

El Art. 79 y 79 bis LMV hacen referencia al deber de información, que al fin y al cabo es la cuestión que aquí se está tratando, estableciendo el primero de esos preceptos que "Las entidades que presten servicios de inversión deberán comportarse con diligencia y transparencia en interés de sus clientes, cuidando de tales intereses como si fueran propios, y, en particular, observando las normas establecidas en este capítulo y en sus disposiciones reglamentarias de desarrollo".

Junto a esto el Art. 79.bis señala, entre otras menciones, que "Las entidades que presten servicios de inversión deberán mantener, en todo momento, adecuadamente informados a sus clientes. Toda información dirigida a los clientes, incluida la de carácter publicitario, deberá ser imparcial, clara y no

engañoso. Las comunicaciones publicitarias deberán ser identificables con claridad como tales. A los clientes, incluidos los clientes potenciales, se les proporcionará, de manera comprensible, información adecuada sobre la entidad y los servicios que presta; sobre los instrumentos financieros y las estrategias de inversión; sobre los centros de ejecución de órdenes y sobre los gastos y costes asociados de modo que les permita comprender la naturaleza y los riesgos del servicio de inversión y del tipo específico de instrumento financiero que se ofrece pudiendo, por tanto, tomar decisiones sobre las inversiones con conocimiento de causa. A tales efectos se considerará cliente potencial a aquella persona que haya tenido un contacto directo con la entidad para la prestación de un servicio de inversión, a iniciativa de cualquiera de las partes. La información a la que se refiere el párrafo anterior podrá facilitarse en un formato normalizado. La información referente a los instrumentos financieros y a las estrategias de inversión deberá incluir orientaciones y advertencias apropiadas sobre los riesgos asociados a tales instrumentos o estrategias. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá requerir que en la información que se entregue a los inversores con carácter previo a la adquisición de un producto, se incluyan cuantas advertencias estime necesarias relativas al instrumento financiero y, en particular, aquellas que destaquen que se trata de un producto no adecuado para inversores no profesionales debido a su complejidad. Igualmente, podrá requerir que estas advertencias se incluyan en los elementos publicitarios”.

En cuanto a los requisitos del error invalidante, que ha de ser esencial y excusable según dispone el artículo 1.266 del Código civil (LA LEY 1/1889) y la interpretación jurisprudencial del precepto.

El primer requisito es el de la esencialidad al que se refiere el artículo 1.266.I del Código civil (LA LEY 1/1889): «para que el error invalide el consentimiento, deberá recaer sobre la sustancia de la cosa que fuere objeto del contrato, o sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubiesen dado motivo a celebrarlo». El otro requisito del error, exigido para anular el contrato, es la excusabilidad. Se entra aquí a examinar la conducta de las dos partes en conflicto y si el error padecido es o no imputable a quien lo invoca. Además, el error es excusable si no ha podido ser evitado con el empleo de una diligencia media. Por último, debe existir un nexo causal entre el error padecido y la decisión de contratar porque cuando el actor suscribió el referido contrato lo hizo con la falsa creencia derivada de la inexacta y parcial información que le fue ofrecida por la entidad bancaria.

En este caso, y de acuerdo con lo expuesto entiende este Juzgador que no puede prosperar la acción de nulidad o de anulabilidad interesada por la parte demandante. Nos encontramos con una operación de gran complejidad en la que GHK contaba con el asesoramiento de dos empresas de reconocido prestigio, PWC y Garrigues, estando GHK, de forma adecuada, como se ha reconocido, calificada como cliente profesional. Hemos visto como durante toda

la extensa negociación del producto la transmisión de comunicación con GHK era continua, es decir, la entidad estaba totalmente al tanto de las actuaciones que se realizaban, negociaciones y características del producto, eran perfectamente conocidos los riesgos del producto, entre ellos los mencionados riesgos políticos, que desde el inicio se conocía que no iban a asumir las entidades financiadoras, se habían realizado los test Mifid, aunque sólo por una de las entidades, pero en ellos se recogía un elemento esencial, como es el establecimiento de escenarios de cancelación, habiendo observado que en todo momento era conocido que caso de cancelación existirían unos costes unidos a la misma, observando como el CMOF, si bien no recoge la fórmula de cálculo, si establece el método y los supuestos para determinar esos costes de cancelación. Igualmente también hemos visto como en el momento del cierre, la transmisión de información era absoluta, conociéndose por Dña. Maite Etxarri los diferentes elementos y variables que se iban a tener en cuenta en dicho cierre.

En resumen, a tenor de lo expuesto en el presente fundamento de derecho, entiende este Juzgador que no puede señalarse que haya existido por parte de las entidades bancarias un incumplimiento de sus obligaciones de información, ni mucho menos puede concluirse que ha existido algún tipo de error o vicio del consentimiento en los contratantes, ya que eran plenamente conocedores del producto que se iba a contratar, un IRS, y de las características y objeto de dicho producto, contando además con el asesoramiento suficiente y adecuado, en la persona de PWC y Garrigues, para suplir cualquier desconocimiento del funcionamiento de estos productos financieros que GHK pudiera tener. En consecuencia procede la desestimación de la petición principal formulada contra Banesto y La Caixa.

SÉPTIMO.- Entrando en la primera petición subsidiaria, denominada como A2, observamos que los pronunciamientos que se interesan en la misma se repiten también las peticiones subsidiarias A3 y A5, por tanto lo que aquí se diga también servirá en relación con esas peticiones subsidiarias, caso de que sea necesario llegar al estudio de las mismas.

Así lo que se interesa es que se declare que las liquidaciones de los contratos de permutas financieras de tipos de interés debe ser el que resulte de tomar como referencia el valor nominal de 9.700.000 euros, que es el importe dispuesto y no amortizado de los contratos de crédito, declarándose asimismo que las liquidaciones deben seguir los parámetros de cálculo establecidos en el informe pericial adjunto a la demanda en cuanto al tipo de interés efectivo y años de 365 días, así como que se declare que la actora puede cancelar anticipadamente los contratos señalados a coste cero, siendo la tercera petición que se realiza la consecuencia de que se admitan las anterior declaraciones.

Lo cierto es que aquí se plantean tres cuestiones, que ya han sido objeto de análisis anteriormente: la primera es la relativa al importe dispuesto no amortizado, es decir, la cláusula 14 que ha dado lugar a tanta discusión en este procedimiento, la segunda es la relativa al cálculo del tipo de interés aplicable, y la tercera es la relativa a los costes de cancelación. Estas mismas cuestiones se plantean en la petición subsidiaria A3, y la segunda de esas cuestiones en la petición subsidiaria A5.

Se debe reproducir aquí lo ya analizado en relación a estos tres puntos. En relación a la cláusula 14, y su mención a "prestamos privilegiados pendientes retirados" ya se ha señalado que ha sido objeto de tan diversas interpretaciones, tanto en los escritos rectores del procedimiento, como en las periciales aportadas. Así D. Carlos Ormazabal manifestó desconocer el significado de esta expresión, Dña. Maite Etxarri también manifestó desconocer el significado de esa expresión. D. Guillermo Del Barrio intentó llegar a alguna explicación más precisa de lo que podía significar esa expresión, y si bien partió de considerar que no sabe qué significa, a la vista del documento nº 34 de la demanda señaló que se trataría de las cantidades dispuestas en cada momento conforme a un plan de disposiciones, entendiendo pendientes en el sentido de que deben estar vinculados a unos nominales.

También los peritos ofrecieron su propia interpretación del contenido de la cláusula, así el Sr. Lamothe manifestó que esa cláusula 14 del Term Sheet, lo que dice es que debe existir una cobertura, pero sobre el crédito a disponer, no por el que se iba a disponer. Los Sres. Jiménez y Martínez señalan que esa cláusula esta traducida del inglés, y que a lo que en realidad hace referencia es a préstamos pendientes girados, y que esto sólo puede hacer referencia a los nominales previstos a desembolsar, concluyendo, y esto es lo destacable, que no existe un instrumento financiero que permita cubrir riesgo de tipo de interés sin concretar los nominales.

También se refirieron a esta cuestión los peritos Sres. Sicart y Fernández, señalando que el que escribió esa mención se equivocó, desconociendo si se trata de un error de traducción, señalando que luego la contratación definitiva fue de otra manera.

En definitiva, no parece haber acuerdo entre los distintos intervinientes sobre lo que se pretende decir en esa cláusula, sin embargo sí se debe destacar una cuestión, y no es otra que el hecho de que era necesaria la existencia de una cobertura, porque lo exigía el BEI, y en consecuencia hay que preguntarse qué producto de cobertura de los existentes en el mercado debería haberse aplicado para cumplir el contenido de esa cláusula 14, caso de interpretarla en la forma que hace la parte demandante, y lo cierto es que no se ha señalado ninguno, dado que los productos alternativos propuestos por el Sr. Lamothe, y como ya se ha analizado anteriormente, no eran factibles. Lo cierto, y esto es lo que nos

debe llevar a señalar la irrelevancia del contenido de esa cláusula 14, es que producto del mercado permitiría cumplir con la interpretación que de dicha cláusula realiza el demandante, y si dicho supuesto producto se podría haber contratado en este caso, pero nada de esto se determina, y en este sentido los peritos Sres. Jiménez y Martínez, como ya se ha dicho anteriormente, han señalado no existe un instrumento financiero que permita cubrir riesgo de tipo de interés sin concretar los nominales.

En cuanto a la cuestión relativa al tipo de interés se debe señalar que el perito Sr. Lamothe señala que en la página 66 y siguientes que Banesto y La Caixa han cobrado un exceso de liquidaciones de 82.359,94 euros hasta marzo de 2013, ya que realmente están liquidando con tipos fijos del 4,54% en vez de 4,39%, y de 4,36% en vez del 4,22%, considerando además los efectos de aplicar la base ACTUAL/360 a ambas ramas de swap, algo que considera el perito no es una práctica de mercado. No obstante, y en el acto de la vista, el perito señaló que el diferencial él no lo ha calculado, que lo ha obtenido de lo recogido en el informe del Sr. Mascareñas, que como luego veremos reconoció en el acto de la vista que su cálculos era erróneo.

Los otros peritos actuantes niegan la realidad de la afirmación efectuada por el Sr. Lamothe, y así los Sres. Jiménez y Ramírez, en el acto de la vista, manifestaron respecto al margen de intermediación del 0,25, que de la documentación se ve que se aplicó correctamente, y suele ser habitual en este tipo de operaciones, no se trata de una comisión implícita, sino de una condición especificada. Los peritos Sr. Sicart y Sr. Fernández, señalan en su informe que el importe representa un margen del 0,29% repartido sobre el nominal de la permuta financiera a lo largo del periodo de vigencia de la misma, rechazando que nos encontremos ante una comisión implícita, al entender que la diferencia entre el 0,29% y una proporción del 0,20 y el 0,25% referidos en la carta de mandato, se debe a que no es posible calcular a posteriori de manera exacta sino simplemente aproximada, las condiciones que existían en el momento de cierre de la operación en el mercado.

Finalmente el perito Sr. Mascareñas también se refiere a esta cuestión, y si bien en la página 44 y siguientes realiza unos cálculos, que son aquellos de los que ha partido el Sr. Lamothe, lo cierto es que en el acto de la vista manifestó que no se atrevía a decir que el diferencial sea exactamente de 0.25%, aunque no sería lo que él recoge en su informe. De hecho los propios peritos Sr. Jiménez y Martínez realizan en su informe una valoración crítica del cálculo realizado por el Sr. Mascareñas, y que el mismo ha reconocido como erróneo, señalando dichos peritos que precisamente es erróneo porque ha tomado los tipos de referencia de uno de mayo, cuando habría que diferenciar la primera y la segunda mitad, que además ha considerado que todo el nominal se dispuso en el momento cero, y lo que debería es comprobarse exactamente todos los tipos de interés de la curva, no sólo el del primer año.

En resumen, se achaca por el Sr. Lamothe la existencia de una diferencia superior al 0.25% alegando la existencia de una comisión implícita basándose en los cálculos efectuados por el perito Sr. Mascareñas, sin haber realizado esos cálculos por sí mismo, cálculos que el Sr. Mascareñas ha reconocido en el acto de la vista que son erróneos, lo que supone, evidentemente, que no se puede tomar en consideración esa alegación del Sr. Lamothe respecto a la existencia de una comisión implícita. Se debe resaltar así la manifestación de los restantes peritos, que son quienes tienen los conocimientos técnicos para resolver la cuestión aquí planteada, y que como vemos señalan, o bien la adecuación de la comisión aplicada y de las liquidaciones llevadas a cabo, o bien que no es posible calcular a posteriori de manera exacta sino simplemente aproximada, las condiciones que existían en el momento de cierre de la operación en el mercado, pero que sí estaría en torno a ese 0,25%. En resumen, a la vista de lo expuesto la parte demandante no ha acreditado suficientemente la existencia de una comisión implícita superior a ese diferencial del 0,25%.

En resumen el perito Sr. Lamothe realiza sus cálculos basándose en los cálculos y parámetros utilizados por el perito Sr. Mascareñas, que, como él mismo reconoció eran erróneos, es decir, que no se pueden considerar como correctos esos parámetros de cálculo establecidos en el informe pericial del Sr. Lamothe, en cuanto al tipo de interés efectivo, lo que supone que debe rechazarse la aplicación de dichos parámetros.

Finalmente, respecto a los costes de cancelación, ya se ha señalado que el documento nº 33 de la demanda, consistente en la oferta inicial de financiación, ya indica, en relación a estos costes de cancelación, ya se hace la siguiente mención "los posibles costes que se deriven de una cancelación o amortización anticipada parcial de dichas operaciones de cobertura serán por cuenta de la acreditada", es decir, se menciona la existencia de unos costes de cancelación de la cobertura, uno sólo esto, sino que serán de cuenta de la acreditada, que no es otra que GHK, con lo que difícilmente se puede ahora sostener que no se conocía la existencia de esos costes de cancelación.

También se recogen menciones a estos costes de cancelación en los propios contratos de financiación, documento nº 82 de la demanda, y así se señala que "la acreditada deberá, en todo caso, abonar a las acreditantes los costes de ruptura y los costes de ruptura de los contratos de cobertura que resultasen exigibles, así como cualesquiera otros costes, comisiones, gastos, honorarios y aranceles", es decir, incluso en los contratos de financiación se hace una mención específica a la existencia de unos costes de cancelación y a que estos deberán ser asumidos por GHK, que los deberá abonar a las acreditantes, es decir, las entidades financiadoras y de cobertura.

Pero además, y junto a lo anterior, contamos con el test de conveniencia y con el CMOF, de tal modo que el test de conveniencia, donde se recogen lo que se denomina "escenarios de cancelación", señalando tres situaciones de mercado: los niveles indicativos de tipos IRS a dos años, valor aproximado de cancelación a dos años, y niveles indicativos de tipos de IRS a 10 años, planteando condiciones muy adversas, adversas y favorables, fijando en el primero de los supuestos un coste de cancelación a diez años con un valor aproximado de 31.500 euros. Junto a ello los documentos nº 88 y 89 recogen los CMOF, el primero es el de Banesto, y el segundo el de La Caixa, en cuya clausulado se contienen los supuestos de vencimiento anticipado, y también se hace referencia a la cantidad a pagar, tanto motivado por el vencimiento anticipado de operaciones motivado por las causas de vencimiento anticipado por circunstancias imputables a las partes, como la cantidad a pagar por el vencimiento anticipado de operaciones motivado por las causas de vencimiento anticipado por circunstancias objetivas sobrevenidas. También se aportan como documentos nº 90 y 91 dos anexos al CMOF, entre cuyas cláusulas, y en concreto en la 9.6 se modificaba, en relación al cálculo de la cantidad a pagar que el cálculo se realizaría por la parte no incumplidora conforme a criterios objetivos y justos.

Es decir, en el CMOF se recoge la existencia de esos costes de cancelación, los supuestos de vencimiento así como el modo de determinar esos costes, estableciéndose incluso que ese cálculo se realizaría por la parte no incumplidora, mientras en el test de conveniencia se incluyen escenarios en los que se determina ese coste de cancelación, incluso uno de naturaleza muy adversa, que permite hacerse una idea del coste que puede suponer la cancelación del producto.

Se pretende achacar como un defecto en el deber de información la no inclusión de la fórmula para el cálculo de esos costes de cancelación, y en este sentido contamos con el documento nº 40 de la contestación consistente en una resolución del Banco de España, donde se recoge que "no se cuantifica el coste cancelación, ni se ofrece la fórmula de cálculo de la misma, sin que pueda considerarse este hecho "per se" una mala práctica bancaria dada la naturaleza de este tipo de productos que depende de las fluctuaciones de los mercados, si bien ello no es óbice para que la entidad no realice el esfuerzo informativo que sea necesario en el cargo a su cliente del correspondiente coste de cancelación, a fin de que el mismo pueda comprobar la bondad de la liquidación practicada por la entidad". Es decir, el Banco de España no considera inadecuado conforme a la buena praxis la no inclusión de la fórmula de cálculo.

En resumen, entiende este Juzgador, que ya desde el inicio existía perfecto conocimiento de la existencia de unos costes de cancelación por el vencimiento anticipado del producto, tal como se ha visto de la documental a la que se ha hecho mención, y que además el CMOF y los test de conveniencia recogen los

supuestos y modo de determinación de esos costas, así como unos escenarios de carácter ejemplificativo de esos costes de cancelación, sin que la mera falta de inclusión de la fórmula concreta de cálculo determine que pueda efectuarse la cancelación a coste cero, ya que era perfectamente conocida la existencia de unos costes de cancelación, así como también la forma y supuesto de determinación de los mismos.

En definitiva, también debe desestimarse esta petición subsidiaria, ya que como se ha indicado anteriormente, y respecto a los tres puntos en los que la misma incide, ni se ha acreditado el auténtico significado de esa cláusula 14, ni que producto podría haber cumplido con la interpretación que la demandante le da, al margen de que quienes contrataron conocían las características del producto, al margen de la interpretación que a dicha cláusula pueda darse, en segundo lugar se ha determinado que los parámetros de cálculo del profesor Lamothe no son correctos, ya que parte de los cálculos realizados por el Sr. Mascareñas, que se han determinado como erróneos, y finalmente, y en cuanto al coste de cancelación, al ser más que evidente que, desde el inicio, se conocía que la cancelación no iba a tener un coste, y no un coste cero como pretende la parte demandante.

Como ya se ha indicado en el inicio estas mismas solicitudes se reiteran en la petición A3 y A5, donde, al analizarse estas cuestiones se deberá estar, con la finalidad de no ser reiterativo, a lo señalado en el presente fundamento de derecho.

OCTAVO.- La petición subsidiaria A3, además de los pronunciamientos declarativos a los que se ha hecho referencia en el fundamento de derecho anterior, interesa con carácter previo que se declare la nulidad parcial de los contratos ya recogidos en la petición principal, explicándose en la página 161 de la demanda el fundamento de esta solicitud.

Así se señala que habría un consentimiento erróneamente prestado por parte de GHK a uno de los elementos básicos de la permuta financiera (su nominal), pues el demandante habría entendido que el valor nominal de las permutas financieras se adecuaría en todo caso al principal dispuesto y no amortizado de los contratos de crédito y no que sería un nominal fijo y estanco con independencia de que se dispusiera o no de dichos créditos.

Nuevamente se plantea el error o vicio del consentimiento, y nuevamente debe hacerse mención a los requisitos para que se pueda apreciar el mismo, así el primer requisito es el de la esencialidad al que se refiere el artículo 1.266.I del Código civil (LA LEY 1/1889): «para que el error invalide el consentimiento, deberá recaer sobre la sustancia de la cosa que fuere objeto del contrato, o

sobre aquellas condiciones de la misma que principalmente hubiesen dado motivo a celebrarlo». El otro requisito del error, exigido para anular el contrato, es la excusabilidad. Se entra aquí a examinar la conducta de las dos partes en conflicto y si el error padecido es o no imputable a quien lo invoca. Además, el error es excusable si no ha podido ser evitado con el empleo de una diligencia media. Por último, debe existir un nexo causal entre el error padecido y la decisión de contratar porque cuando el actor suscribió el referido contrato lo hizo con la falsa creencia derivada de la inexacta y parcial información que le fue ofrecida por la entidad bancaria.

Desde luego resulta complicado pronunciarse sobre una nulidad parcial de los contratos cuando en la petición principal este Juzgador ya se ha pronunciado, en sentido desestimatorio sobre la nulidad total, y sobre la posible concurrencia de un error o vicio del consentimiento, dado que lo que aquí se pueda exponer no va a ser sino redundante en relación a lo ya expuesto en los fundamentos de derecho anteriores, porque en realidad lo que aquí se está planteando nuevamente es que, de acuerdo con la interpretación de la controvertida cláusula 14 que realiza la demandante, GHK habría sufrido una falsa representación o creencia de las características del contrato.

Desde luego este Juzgador ya ha analizado dicha cláusula 14, y en este sentido, y por no ser reiterativo, se debe hacer una remisión al análisis efectuado en el fundamento de derecho sexto, y que se ha reproducido, para mayor claridad en el séptimo, recogándose aquí nuevamente las conclusiones, observando que no parece haber acuerdo entre los distintos intervinientes sobre lo que se pretende decir en esa cláusula, sin embargo sí se debe destacar una cuestión, y no es otra que el hecho de que era necesaria la existencia de una cobertura, porque lo exigía el BEI, y en consecuencia hay que preguntarse qué producto de cobertura de los existentes en el mercado debería haberse aplicado para cumplir el contenido de esa cláusula 14, caso de interpretarla en la forma que hace la parte demandante, y lo cierto es que no se ha señalado ninguno, dado que los productos alternativos propuestos por el Sr. Lamothe, y como ya se ha analizado anteriormente, no eran factibles. Lo cierto, y esto es lo que nos debe llevar a señalar la irrelevancia del contenido de esa cláusula 14, es qué producto del mercado permitiría cumplir con la interpretación que de dicha cláusula realiza el demandante, y si dicho supuesto producto se podría haber contratado en este caso, pero nada de esto se determina, y en este sentido los peritos Sres. Jiménez y Martínez, como ya se ha dicho anteriormente, han señalado no existe un instrumento financiero que permita cubrir riesgo de tipo de interés sin concretar los nominales.

Por otra parte ya se ha señalado en el fundamento de derecho sexto que entendía este Juzgador que no existía ese error o vicio del consentimiento, análisis que incluía también el de esta cláusula 14 y la interpretación que se realiza de la misma, entendiendo que las partes, y en concreto GHK, era

plenamente concedora del producto que se iba a contratar, un IRS, y de las características y objeto de dicho producto, contando además con el asesoramiento suficiente y adecuado, en la persona de PWC y Garrigues, para suplir cualquier desconocimiento del funcionamiento de estos productos financieros que GHK pudiera tener, sin que sean necesario aquí reproducir lo que en este sentido se ha expuesto en el fundamento sexto, entendiéndose, en consecuencia, que también procede la desestimación de esta petición subsidiaria.

NOVENO.- En la petición subsidiaria A4 se interesa que se declare la resolución de los contratos ya señalados y/o de la carta mandato de 3 de agosto de 2010 por incumplimiento de las obligaciones de las demandadas, sin que la actora tenga que abonar nada a las demandada por dicha resolución.

La demandante alega en este punto la aplicación de los Art. 1101 y 1124 CC. El primero de estos preceptos señala que "Quedan sujetos a la indemnización de los daños y perjuicios causados los que en el cumplimiento de sus obligaciones incurrieren en dolo, negligencia o morosidad, y los que de cualquier modo contravinieren al tenor de aquéllas", mientras el Art. 1124 CC establece que "La facultad de resolver las obligaciones se entiende implícita en las recíprocas, para el caso de que uno de los obligados no cumpliere lo que le incumbe. El perjudicado podrá escoger entre exigir el cumplimiento o la resolución de la obligación, con el resarcimiento de daños y abono de intereses en ambos casos. También podrá pedir la resolución, aun después de haber optado por el cumplimiento, cuando éste resultare imposible". En este caso lo que se pide, evidentemente, es la resolución.

Las cuestiones aquí expuestas basculan nuevamente sobre elementos ya analizados en las peticiones anteriores, no son otros que el cumplimiento de sus obligaciones por parte de las entidades bancarias, así como, en relación con la carta mandato, la determinación e interpretación del término "pendientes retirados".

Así el perito Sr. Lamothe entiende que existieron una serie de defectos de comercialización, así como también una falta de información contractual y precontractual. De este modo, en cuanto a los primeros señala entiende que habrían concurrido los siguientes: a) que el cliente debió ser advertido que el diseño técnico del instrumento sólo era adeudado en contextos alcistas a medio y largo plazo y que ese no era el contexto de mercado al tiempo de la contratación, sino el opuesto, es decir, la tendencia al mantenimiento de los tipos de interés en niveles muy bajos a medio plazo, b) los swaps se venden de forma engañosa a coste cero, cuestión que ya se ha tratado anteriormente, c) la existencia de un importante conflicto de interés en el diseño contractual, algo a lo

que también se ha hecho referencia en párrafos anteriores, d) el empleo de fórmulas de cálculo no adaptadas a la praxis de los mercados mayoristas en contra de los intereses del cliente, y que concreta en la utilización del actual/360 para todos los cálculos, lo que le favorece y perjudica al cliente, sin que se haya informado a este de esas circunstancias, más al no existir igualdad de conocimientos, e) que GHK no es un profesional de los mercados, f) y que no han cumplido Banesto y La Caixa con los criterios de la Orden EHA/2899/2011, al no comunicar al cliente las potenciales liquidaciones periódicas en función de diferentes escenarios de tipos de interés, la metodología de cálculo del coste asociado a la cancelación anticipada, y las condiciones de prórroga o renovación.

Respecto a la información contractual y precontractual señala el perito también diversos elementos: la inexistencia de información sobre el coste de cancelación o la fórmula para determinarlo, la inexistencia de simulaciones sobre diversos escenarios adversos de cambio en los tipos de interés, así como otros parámetros, y su impacto en las liquidaciones futuras, la facilitación al cliente el valor en riesgo del producto contratado, que no se proporcionó un cálculo de valoración del producto con detalle del modelo y los sistemas de cálculo utilizados por el banco para fijar el precio, y que existe indeterminación en la fijación del tipo pagado por el cliente.

En este sentido, y respecto a estas alegaciones realizadas por el perito de la parte demandante, también se pronuncian los peritos Sr. Jiménez y Sr. Martínez, y así analizan la normativa aplicable, y alguna de las informaciones que señala el Sr. Lamothe que deberían haberse entregado, de este modo, entienden que partiendo de la calificación como cliente profesional, que ya hemos visto anteriormente que era la correcta respecto a GHK, ya que reunía las condiciones para contar con esa calificación, los Arts. 60 y 62 del RD 217/2008 sólo aplicables a clientes minoristas, y efectivamente el Art. 60 señala "A los efectos de lo dispuesto en el artículo 79 bis.2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, toda información, incluidas las comunicaciones publicitarias, dirigida a clientes minoristas, incluidos los clientes potenciales...", mientras el Art. 62 se inicia con la siguiente mención "Las entidades que prestan servicios de inversión deberán proporcionar a sus clientes minoristas, incluidos los potenciales, la siguiente información...", en resumen, ambos preceptos se refieren a la información a clientes minoristas, no a clientes profesionales.

También se realiza una crítica respecto a las menciones referidas a la política de mejor ejecución expuesta por el perito de la parte demandante, con referencia a las páginas 38, 42, 54 y 88 de su informe. Así señalan los peritos que si bien el Art. 78 del RD 218/2008 obliga a las entidades a disponer de la política de mejor ejecución, su entrega solo es obligatoria a los clientes minoristas "En el caso de clientes minoristas, las entidades deberán suministrarles, con suficiente antelación a la prestación del servicio, la siguiente información en un soporte

duradero o, a través de una página web...”, entendiendo también que se ha cumplido el deber señala el Art. 68, que establece que “Deberá proporcionar al cliente de manera inmediata en un soporte duradero, la información esencial sobre la ejecución de la orden”.

Así, respecto a la página 38 entiende que la curva cupón cero y los tipos implícitos fueron reiteradamente remitidos por Banesto a GHK durante los periodos previos a la contratación, en relación a la página 42 que no es preceptivo proporcionar información sobre el producto y sus riesgos a los clientes profesionales, y en relación a las páginas 54 y 88, que la mención a las jornadas sobre cumplimiento de 26 de septiembre de 2012 organizadas por la CNMV omite que se refiere a analizar la contratación de las entidades con clientes minoristas.

Desde luego, y nuevamente, nos encontramos con el análisis del cumplimiento no de los deberes de información por parte de las entidades bancarias, que ya se ha analizado al tratar la nulidad de los contratos, si bien ahora desde la perspectiva del incumplimiento contractual.

Nuevamente debemos partir del hecho de que la demandante, GHK, contaba con asesoramiento cualificado en la realización de este tipo de contratación, el de PWC y Garrigues, es decir, no se trataba de un cliente no profesional, ya reunía las características para tener dicha calificación, que se enfrentaba al mercado y a las entidades bancarias sin conocimiento alguno, en realidad nos encontramos con un cliente profesional, que cuenta con un importante asesoramiento para la realización de un producto complejo que tiene como finalidad dar cobertura a la financiación de un proyecto de importante envergadura y coste económico, no nos encontramos, como en otros supuestos de contratación de swaps en las que la negociación dura el tiempo de una entrevista y el de la firma del contrato, nos encontramos con una negociación y una elaboración de unos productos realizada a través de un largo periodo de tiempo.

Este Juzgador ya ha analizado cuestiones relativas a la información que se proporcionó y al cumplimiento de determinadas obligaciones que señala el perito Sr. Lamothe. Así se ha tratado el tema de los test de conveniencia, se ha tratado el tema de los costes de cancelación de acuerdo con lo previsto en el CMOF y los escenarios contenidos en el test, así como el hecho de que desde el inicio se conocía la existencia de estos costes de cancelación, se ha hecho referencia también al cálculo de las liquidaciones, al margen de 0,25%, a la razón por la que se considera inadecuado el cálculo efectuado por el Sr. Lamothe, que parte de los datos expuestos por el Sr. Mascareñas, que luego se han determinado erróneos, y se ha analizado también la información que se fue proporcionando en el momento del cierre de los productos financieros, análisis que, con la

finalidad de no resultar reiterativo, ya que supondría prácticamente reproducir lo señalado en el fundamento de derecho sexto, de esta sentencia.

Desde luego este Juzgador ya concluyó a través del análisis de los distintos elementos a que se hace referencia en dicho fundamento, que no eran sino los elementos objeto de controversia, que no se puede hablar de que nos encontremos con un producto desequilibrado, ni tampoco que no se haya proporcionado por las entidades bancarias la información necesaria para realizar dicha contratación y para conocer las características del producto que se estaba contratando, y dicho análisis y conclusiones deben traerse también a este punto relativo al incumplimiento contractual, debiendo incidir en el hecho de que, como también se ha indicado anteriormente, el inadecuado funcionamiento del producto financiero, y su conversión en especulativo, deriva precisamente de la no realización del proyecto.

Si es cierto que en este punto la parte demandante también hace referencia a la carta mandato, y a que en este punto sí existiría un incumplimiento contractual, y se basa nuevamente en la mención "pendientes retirados". Nuevamente nos encontramos con dicha mención y con la necesidad de analizar su contenido, que ya ha sido tratado en otros dos fundamentos de derecho anteriores. Difícilmente se puede considerar que existe algún tipo de incumplimiento contractual cuando no se ha podido determinar cuál es el significado de dicha mención. También este Juzgador ha analizado en dos de los fundamentos de derecho anteriores esta cuestión, concluyendo que no se ha acreditado realmente cuál es el significado de dicha afirmación, ya que tanto las partes como los peritos sostienen interpretaciones distintas. De este modo, este Juzgador ha considerado, como ya ha expuesto, que la cuestión fundamental que debería haberse determinado, ante esa falta de acuerdo con la interpretación, es que efectivamente existía un producto bancario de cobertura que pudiera cumplir con la interpretación que la demandante daba a dicha cláusula, y es precisamente esto lo que no se ha acreditado. Descartada la posibilidad, como también se ha argumentado, de un cap o una swaption, lo cierto es que el único producto de cobertura que se ha señalado como de posible contratación, para lograr las finalidades que se pretendían es el IRS, por lo que, tal como se ha señalado al inicio de la argumentación difícilmente puede hablarse en cuando esa mención de "pendientes retirados" de incumplimiento alguno por parte de las entidades bancarias.

En resumen, entiende este Juzgador que también debe desestimarse esa pretensión de incumplimiento contractual, al entender que no se ha acreditado la existencia de ningún incumplimiento por parte de las entidades bancarias que lo haga merecedor de la resolución que se pretende, todo ello según el análisis de los distintos elementos controvertidos que se ha realizado en este punto, en relación con el fundamento de derecho sexto.

En cuanto a la petición subsidiaria A5, debe ser igualmente desestimada, remitiéndose este Juzgador, a lo ya expuesto en el fundamento de derecho séptimo, donde ya se analizaba la solicitud de pronunciamiento que se reproduce en esta petición subsidiaria A5, por lo que deberá estarse a dicho análisis y a las consecuencias del mismo.

DÉCIMO.- Finalmente se deben analizar las acciones dirigidas contra PWC, y así se interesa que se declare la resolución del contrato de servicios de asesoramiento económico financiero en la financiación de infraestructuras formalizado entre GHK y PWC en fecha 1 de abril de 2009 por incumplimiento de las obligaciones contractuales.

En realidad lo que se nos dice es que PWC no ha realizado adecuadamente sus funciones de asesoramiento, y por tanto se interesa que se condene a PWC a la devolución de las cantidades que se abonaron por dicho asesoramiento. Junto a ello también se pide, con carácter subsidiario, que PWC asuma las consecuencias económicas derivadas de los productos financieros contratados, y se señala que se efectúa dicha petición, porque el asesoramiento de PWC habría sido inadecuado. Difícilmente se puede considerar esta acción como subordinada a la anterior cuando ambas dos tienen como finalidad determinar la existencia de un inadecuado asesoramiento, y un incumplimiento por parte de PWC en sus obligaciones.

Así el documento nº 17 recoge ese contrato de asesoramiento, recogándose a continuación diversos anexos en cuanto al objeto del asesoramiento que se contrataba, recogándose en el acta de 23 de abril de 2009, documento nº 18, la aprobación definitiva de la adjudicación, junto, por cierto, con la del servicio de asesoramiento jurídico. Finalmente se recoge como documento nº 21 de la demanda las cantidades que PWC cobró por estos trabajos.

El perito de la parte demandante Sr. Lamothe señala, respecto a ese asesoramiento de PWC, y como defectos del mismo: a) la selección de la mejor alternativa de cobertura para GHK, b) el análisis de los márgenes o comisiones implícitas imputadas por los bancos, c) el control sobre la definición como instrumentos de cobertura de los swaps contratados, d) el establecimiento de un sistema de alerta sobre la mala evolución de los derivados.

En cuanto a la primera de las cuestiones que señala el perito, hay que manifestar que ya se ha analizado suficientemente la cuestión relativa a la posibilidad de contratar un cap o una swaption, de tal modo que el único elemento de cobertura cuya contratación se ha determinado como posible es el IRS.

En cuanto a la segunda cuestión, es decir las comisiones implícitas, también ha sido ya objeto de análisis la cuestión del diferencial del 0,25%, y los cálculos erróneos de los que parte el perito Sr. Lamothe, de tal modo que, como ya se ha expuesto, esto no puede llevar sino a concluir que los cálculos ofrecidos por el Sr. Lamothe no pueden considerarse tampoco como adecuados.

También se señala el incumplimiento en el control sobre la definición de los instrumentos financieros. En este sentido en el cuerpo de la demanda, y en relación a la cuestión de la revisión del modelo financiero, se imputa a PWC que cuando actuó como asesora de GHK, o cuando lo hizo para las entidades bancarias, no manifestó nada acerca de la inadecuación de los contratos de cobertura suscritos para el fin pretendido, ni señaló riesgo alguno a ese respecto, dándolos por buenos.

En primer lugar, y respecto a la adecuación o no de los contratos de cobertura, ya se ha pronunciado este Juzgador, al entender que el IRS se ha acreditado como el único medio para realizar la cobertura que aquí se interesaba, y al analizar el fundamento sexto los distintos elementos sobre los que existía controversia en cuanto a la actuación de la entidad bancaria, y a aquellos elementos que podían determinar esa inadecuación. Por otro lado PWC ha aportado también otra documentación, en concreto el contrato de consultoría técnica, documento nº 16, el libro de hipótesis del modelo financiero, fechado en mayo de 2009, documento nº 17, y que recoge unas hipótesis sobre la financiación bancaria a largo plazo, señalándose que se ha considerado de manera conjunta la totalidad de las disposiciones correspondientes a la financiación bancaria a largo plazo, sin perjuicio de que se puedan distinguir varios tramos de deuda en la misma. Igualmente también se aporta un documento fechado en febrero de 2010, documento nº 19, bajo el epígrafe "actuaciones previstas en la fase de estructuración de la financiación del proyecto". Así se aporta como documento nº 20 el memorándum de información del proyecto de construcción y explotación de las infraestructuras para la gestión "en alta" de los residuos urbanos de Gipuzkoa, como documento nº 21 la comunicación dirigida a las entidades bancarias para obtener la financiación, es decir, la intervención y actuación de PWC es continuada a lo largo del procedimiento.

También se alega que no se advirtiese o determinase la existencia del riesgo político, riesgo que todos conocían desde el inicio que existía y que además era un riesgo que no debían asumir los financiadores, sin embargo contamos con el documento nº 29 de la demanda, y 18 de la contestación de PWC, con el epígrafe "informe de identificación, asignación y mitigación de riesgos", en el que además de advertir de los riesgos existentes, que pueden o no pueden concurrir, se refiere específicamente al riesgo político, y en concreto a la falta de desarrollo del proyecto, es decir, que no se puede achacar a PWC el que no señalara los riesgos existentes y en concreto este tan fundamental, y que ha sido objeto de

tanta discusión en el presente procedimiento. Por otra parte la propia Dña. Maite Etxarri, que es quien tuvo contacto directo con PWC ha señalado que tanto PWC como Garrigues les enviaban mensajes continuos y que lo analizaban todo.

También en este punto se debe tratar la cuestión de la revisión del modelo financiero, respecto al cual, igualmente, se achaca a PWC que habría actuado con un conflicto de intereses en relación con las entidades bancarias. Así D. Jaime Fariña explicó que la revisión del modelo financiero fue una exigencia del BEI, y en este mismo sentido Dña. Almudena García manifestó que señala que el proyecto financiero lo hizo Banesto, y que lo reviso PWC por exigencia del BEI.

Entre la documental aportada también se debe resaltar que se recoge como documento nº 25 la revisión de dicho modelo financiero, elaborada el 23 de marzo de 2011, acompañándose como documento nº 26 correo electrónico remitido por Maite Etxarri a Arnd Beck, fechado el 24 de marzo de 2011, donde se indica que "dentro de las condiciones del BEI y GHK figura que el caso base esté auditado y la emisión del informe del auditor del modelo", remitiéndose la propuesta de PWC a la que se contesta que incluye los punto requeridos para la operación, que no se han formulado objeciones, y que se puede iniciar el trabajo.

Podemos observar como esa revisión del modelo financiero se realizar el 23 de marzo de 2011, mientras que el cierre de las primeras permutas financieras es en febrero de 2011, es decir, cuando se lleva a cabo esa revisión lo cierto es que ya se está cerrando la primera de las operaciones. No basta por tanto con señalar que existe un conflicto de intereses para determinar la existencia de un incumplimiento de obligaciones, sino que debe establecerse en qué puntos concretos, o que modificaciones respecto a la situación anteriormente existente ha introducido esa revisión de PWC en favor de aquellos en cuyo interés señala la demandante que estaba actuando, las entidades bancarias, y lo cierto es que dicha revisión, en relación a los IRS que aquí nos ocupan no efectúa alteración o modificación alguna, sin que, por otra parte la diligencia final interesada para acreditar ese conflicto de intereses, ya que lo que no se puede exigir es que una empresa de asesoramiento que asesora a una empresa en un negocio respecto a un tercero, no pueda luego asesorar a otro tercero en otro negocio en el que intervenga la empresa a la que asesoró en una ocasión anterior, exigir esto avocaría a una empresa como PWC a la imposibilidad de realizar su actividad comercial, o que tuviera que realizar una actividad limitadísima.

Finalmente también se debe destacar que la propia GHK actúa contra PWC en contra de sus propios actos, y en concreto se debe hacer mención al documento nº 29, de fecha 18 de octubre de 2012, y suscrito por GHK, certifica la prestación de forma satisfactoria por PWC de los trabajos de asistencia en el proyecto consistente en "el proceso de estructuración y búsqueda de financiación para el

desarrollo de las infraestructuras de gestión "en alta" de los residuos urbanos de Gipuzkoa, reseñando a continuación el alcance de los trabajos, diferenciando los correspondientes a la estructuración del proyecto, de los correspondientes a la búsqueda de financiación. De este modo, entre los primeros se incluyen: "revisión de la normativa y la documentación previa, asistencia en la definición de las alternativas de gestión y financiación, análisis y asistencia en la estructuración de riesgos del proyecto, elaboración del modelo económico-financiero, y análisis de viabilidad de las alternativas", mientras entre los segundos se incluyen: "análisis de la participación del BEI, coordinación del proceso competitivo de petición de ofertas para la financiación y mandato, asistencia en el proceso de due diligence en los aspectos financieros, y asistencia al proceso de negociación y cierre de la financiación". Se debe destacar no solo el contenido del documento, sino también la fecha del mismo, 18 de octubre de 2012, es decir, que cuando este documento se suscribió ya se había producido el cambio del equipo de gobierno, y supone que GHK recocía una adecuada prestación de servicios por PWC, adecuada prestación de servicios que ahora, y varios meses después, la fecha de la demanda es de 31 de mayo de 2013, niega.

En definitiva, entiende este Juzgador que tampoco se ha acreditado ningún incumplimiento de sus obligaciones por parte de PWC, ni tan siquiera el discutido conflicto de intereses con las entidades bancarias, ni durante el proceso de negociación ni en el momento de la revisión del modelo financiero, lo que supone que también debe desestimarse esta pretensión, como igualmente debe desestimarse la subsidiaria ejercitada contra PWC. Como ya se ha dicho al inicio, y si bien se ejercita una como subsidiaria de otra, lo cierto es que ambas van unidas, no puede desde luego declararse que PWC debe cumplir con una serie de consecuencias de un contrato del que no es parte, como como son las permutas financieras, sin que previamente haya existido por parte de PWC algún incumplimiento en la realización de sus obligaciones que debe como resultado esa consecuencia jurídica y económica.

UNDÉCIMO.- Respecto a las costas, y de acuerdo con lo previsto en el Art. 394 LEC, al haber sido desestimada la demanda corresponde a Gipuzkoako Hondakinen Kudeaketa SAU el pago de las costas del proceso.

FALLO

Desestimo la demanda efectuada por Gipuzkoako Hondakinen Kudeaketa SAU contra Caixa D'Estavils y Pensions de Barcelona (Caixabank), Banco Español de

Crédito SA (Banco Santander SA) y PriceWaterHouse Coopers Corporate Finance SL.

Respecto a las costas del proceso al haber sido desestimada la demanda corresponde a Gipuzkoako Hondakinen Kudeaketa SAU el pago de las costas del proceso.

Notifíquese la presente resolución a todas las partes intervinientes.

Llévese testimonio de la presente sentencia a los autos de su razón con archivo de la original en el libro de sentencias.

MODO DE IMPUGNACIÓN: mediante recurso de **APELACIÓN** ante la Audiencia Provincial de GIPUZKOA (artículo 455 LECn). El recurso se interpondrá por medio de escrito presentado en este Juzgado en el plazo de **VEINTE DÍAS** hábiles contados desde el día siguiente de la notificación, debiendo exponer las alegaciones en que se base la impugnación, además de citar la resolución apelada y los pronunciamientos impugnados (artículo 458.2 LECn).

Para interponer el recurso será necesaria la **constitución de un depósito** de 50 euros, sin cuyo requisito no será admitido a trámite. El depósito se constituirá consignando dicho importe en la Cuenta de Depósitos y Consignaciones que este Juzgado tiene abierta en el Banco Santander con el número 0049 3569 92 0005001274 - Concepto 1855 0000 04 0542 13, indicando en el campo concepto del resguardo de ingreso que se trata de un "Recurso" código 02-Apelación. La consignación deberá ser acreditada al **interponer** el recurso (DA 15ª de la LOPJ).

Están exentos de constituir el depósito para recurrir los incluidos en el apartado 5 de la disposición citada y quienes tengan reconocido el derecho a la asistencia jurídica gratuita.

Así por esta sentencia, lo pronuncio, mando y firmo.

PUBLICACIÓN.- Dada, leída y publicada fue la anterior sentencia por el/la Sr/a. MAGISTRADO que la dictó, estando el/la mismo/a celebrando audiencia pública en el mismo día de la fecha, de lo que yo, la Secretario Judicial doy fe, en DONOSTIA / SAN SEBASTIAN, a trece de enero de dos mil quince.